

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Vývoj české měny po roce 1993

Anna Kollárová

Bakalářská práce

2009

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav ekonomie
Akademický rok: 2008/2009

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Anna KOLLÁROVÁ**

Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**

Studijní obor: **Větejná ekonomika a správa**

Název tématu: **Vývoj české měny po roce 1993**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

- Úvod
1. Charakteristika měny
 2. Historie české měny
 3. Vývoj po roce 1993
 4. Změny v technické stránce měny
 5. Změny v ekonomické stránce měny - Vývoj vnitřních a vnějších charakteristik měny

Závěr

Literatura

Přílohy

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

cca 30 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

1. Derviz, A. Components of the Czech crown risk premium in a multiple-dealer FX market. Praha: Česká národní banka, 2003
2. Durčáková, J. Mandel, M. Mezinárodní finance. Praha: Management Press, 2000
3. Hlinka, B. Radoměský, P. Peníze celého světa. Praha: Mladá Fronta, 1981
4. Vencovský, F. Měnová politika v české historii. Praha: ČNB 2001
5. Revenda, J. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 1999
6. Zprávy ČNB 2001-2008, www.cnb.cz
7. Czech Journal of Economics and Finance. Praha: Vysoká škola ekonomická, ročníky 1993-2008
8. Politická ekonomie. Praha: Vysoká škola ekonomická, ročníky 1993-2008

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Lucie Vrtěnová
Ústav ekonomie

Datum zadání bakalářské práce:

19. září 2008

Termín odevzdání bakalářské práce:

1. května 2009

doc. Ing. Renáta Mysková, Ph.D.

děkanka

L.S.

doc. Ing. Jolana Volejníková, Ph.D.

vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 19. září 2008

ANOTACE

Hlavní část práce je zaměřená na vývoj české koruny a devizového kurzu po roce 1993. Práce definuje také pojem měna, její vlastnosti a funkce, zachycuje stručnou historii vývoje koruny. Podává spíše všeobecný pohled na vývoj měny, jako i konkrétní vývoj devizového kurzu od roku 1993. Obsahuje také přehled současných bankovek a mincí, jako i ochranné prvky bankovek proti padělání.

KLIČOVÁ SLOVA

měna, česká koruna, vývoj, devizový kurz, historie, bankovky,

TITLE

Development of the Czech Currency after Year 1993

ANNOTATION

The main part of the work is focused on the development of the Czech crown and foreign exchange rate since 1993. The work defines also the notion currency, properties and functions of currency, describes a brief history of the Czech crown. It shows the global view of the currency development, as well as concrete progress of the foreign exchange rate after year 1993. It contains also the overview of the present banknotes and coins, as well as the protective fragments of banknotes against to falsification.

KEYWORDS

currency, Czech crown, development, foreign exchange rate, history, banknotes,

Prohlašuji:

Tuto práci jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci použila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 27. 04. 2009

Anna Kollárová

Poděkování:

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Lucii Vrtěnové za odborné vedení bakalářské práce a za její cenné rady, podněty a připomínky.

Obsah

Úvod	11
1 Charakteristika měny	13
1.1 Znaký české měny	13
1.2 Definice peněz	14
1.2.1 Měnové agregáty	14
1.2.2 Měnová báze	16
1.2.3 Měnová politika a nástroje měnové politiky	17
2 Historie české měny	18
2.1 Od denáru ke koruně	18
2.2 První papírové peníze a první koruny	19
2.3 Vývoj v období Československa (1918 - 1948)	19
2.3.1 Měnová reforma Aloise Rašína	20
2.3.2 Národní banka Československá	20
2.3.3 Světová hospodářská krize	21
2.3.4 Německá okupace a druhá světová válka	22
2.3.5 Měnová reforma po skončení války	23
2.4 Peníze v reálném socialismu	24
2.4.1 Měnová reforma v roce 1953	24
2.4.2 Hospodářská situace v 60-80 letech	25
2.4.3 Politický převrat v roce 1989	26
2.5 Transformace hospodářského systému v letech 1990 - 1992	27
2.6 Konec československé měny	28
3 Vývoj české měny po roce 1993	29
3.1 Narůstání makroekonomických nerovnováh v letech 1994 - 1996	30
3.2 Měnová krize v květnu 1997	32
3.3 Vývoj v letech 1999 - 2001	34

3.4	2002 - 2003 – cesta k Evropské měnové unii	34
3.5	Vstup České republiky do Evropské unie	36
3.6	Vývoj po vstupu do Evropské unie	37
4	Ekonomická stránka měny	39
4.1	Charakteristika devizového kurzu	39
4.2	Metody stanovení devizového kurzu	41
4.2.1	Metoda parity kupní síly	41
4.2.2	Metoda platební bilance a vnitřní a vnější rovnováhy	42
4.2.3	Metoda peněžní zásoby	42
4.2.4	Metoda rovnováhy portfolia	42
4.3	Vývoj devizového kurzu od roku 1918	43
4.3.1	Bretton-Woodský systém	44
4.4	Vývoj devizového kurzu od roku 1993	46
5	SWOT analýza	61
6	Technická stránka měny	64
6.1	Charakteristika současných bankovek	64
6.2	Charakteristika současných mincí	66
6.3	Ochranné prvky bankovek a padělání peněz	67
Závěr	70
Seznam použité literatury	72
Přílohy	75

Seznam tabulek, grafů a obrázků

Seznam grafů

Graf č. 1-1 Počet jednotlivých bankovek v oběhu, stav k 31. 12. 2008	15
Graf č. 1-2 Vývoj výše oběživa od roku 1993.....	16
Graf č. 3-1 Vývoj salda běžného účtu a obchodní bilance v poměru k HDP	30
Graf č. 3-2 Vývoj růstu HDP a inflace v letech 1993 – 2002.....	35
Graf č. 4-1 Vývoj nominálního a efektivního kurzu od roku 1999	40
Graf č. 4-2 Vývoj kurzu koruny vůči marce a dolaru v roce 1993.....	46
Graf č. 4-3 Vývoj kurzu koruny vůči marce a dolaru v roce 1994.....	47
Graf č. 4-4 Vývoj kurzu koruny vůči marce a dolaru v roce 1995	48
Graf č. 4-5 Vývoj kurzu koruny vůči marce a dolaru v roce 1996.....	48
Graf č. 4-6 Vývoj kurzu koruny vůči marce a dolaru v roce 1997.....	49
Graf č. 4-7 Vývoj kurzu koruny vůči marce a dolaru v roce 1998.....	50
Graf č. 4-8 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 1999	51
Graf č. 4-9 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2000	52
Graf č. 4-10 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2001	53
Graf č. 4-11 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2002	54
Graf č. 4-12 Vývoj obchodní bilance a kurzu koruny od roku 1993.....	55
Graf č. 4-13 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2003	56
Graf č. 4-14 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2004	56
Graf č. 4-15 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2005	57
Graf č. 4-16 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2006	58

Graf č. 4-17 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2007	59
Graf č. 4-18 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2008	59
Graf č. 4-19 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2009	60
Graf č. 6-1 Přehled padělku českých bankovek v letech 1993-2008.....	68

Seznam tabulek

Tabulka č. 3-1 Přehled nominálních a reálných úrokových sazeb z pohledu hospodářského vývoje v %.....	32
Tabulka č. 3-2 Přehled nejdůležitějších ekonomických ukazatelů od roku 1993	38
Tabulka č. 5-1 SWOT analýza ekonomického vývoje ČR od roku 1993 do roku 1997 ...	61
Tabulka č. 5-2 SWOT analýza ekonomického vývoje ČR od roku 1998 do roku 2004 ...	62
Tabulka č. 5-3 SWOT analýza ekonomického vývoje ČR od roku 2005 do roku 2009 ...	62

Seznam obrázků

Obrázek č. 6-1 Líc a rub bankovky 500 Kč – ochranné prvky	68
Obrázek č. 6-2 Líc a rub bankovky 500 Kč – ochranné UV prvky	69

Seznam použitých zkratek

- ČNB – Česká národní banka
- ČR – Česká republika
- ČSÚ – Český statistický úřad
- DEM – německá marka
- DPH – daň z přidané hodnoty
- EU – Evropská unie
- EUR – euro
- HDP – hrubý domácí produkt
- HMU – Hospodářská a měnová unie
- Kč – koruna česká
- Kčs – koruna československá
- p. b. – procentní bod
- RK – říšská marka
- STC – Státní tiskárna cenin
- USD – americký dolar
- USA – Spojené státy americké

Úvod

Otázka vývoje české měny je v současné době velmi rozšířená a často diskutovaná ve všech médiích ve spojení se vstupem České republiky do měnové unie a aktuálně i s celosvětovou finanční krizí, která zasáhla naše území v druhé polovině roku 2008.

Cílem bakalářské práce je proto přiblížit vývoj české měny od roku 1993 až do současnosti a poukázat, jak se kurz koruny měnil v důsledku různých faktorů.

Práce je členěna do šesti tematických kapitol.

První kapitola charakterizuje, co vlastně měna je, co pod ní můžeme chápat, jaké jsou znaky české měny, které funkce měna plní, co je měnová báze a do jakých měnových agregátů můžeme měnu rozdělit. Tato kapitola také definuje měnovou politiku centrální banky, a přibližuje, které nástroje jsou využívány na dosažení stanovených cílů.

Ve druhé kapitole se můžeme dočíst o historii české měny do roku 1993. Jsou tu zachyceny nejdůležitější mezníky vývoje od času pravěkých až po vznik samostatné české měny. Kapitola přibližuje také jednotlivé reformy, které velmi výrazně ovlivnily vývoj měny v jednotlivých historických úsecích.

Současný vývoj koruny od roku 1993 můžeme nalézt ve třetí kapitole. Kapitola zachycuje spíše všeobecný pohled na vývoj koruny spojený s významnými mezníky, jako byla měnová krize v roce 1997 nebo vstup České republiky do Evropské unie. Současně jsou zmíněna i konvergenční kritéria pro vstup do měnové unie a doporučení, resp. nedoporučení pro vstup do ERM II.

Čtvrtá kapitola definuje devizový kurz, jednotlivé režimy devizových kurzů, popisuje jednotlivé metody, které může centrální banka využít pro stanovení devizových kurzů. Tato část se zaměřuje na vývoj devizových kurzů od roku 1993 a popisuje jednotlivé faktory, které mohly vývoj kurzu ovlivnit. Současně je popsán i vývoj obchodní bilance, která úzce souvisí s vývojem kurzu koruny.

Pátá kapitola přibližuje SWOT analýzu, která podává stručný přehled vývoje koruny v letech 1993 - 2009. Zachycuje silné a slabé stránky domácího vývoje, i příležitosti a hrozby vnějšího prostředí, které měly vliv na vývoj devizového kurzu české koruny.

Přehled současných bankovek a mincí poskytuje šestá kapitola. V této kapitole můžeme najít charakteristiku každé bankovky i mince, ochranné prvky bankovek a přehled počtu padělaných peněz.

1 Charakteristika měny

Reveda charakterizuje měnu jako národní formu peněz¹. Každá měna má tyto znaky: název, základní hotovostní druhy, nominální strukturu, výlučnost měny jako zákonného platidla na daném území, zákonem upravená pravidla emise, ochrany a nabyvání a používání v domácím a zahraničním platebním styku, způsob stanovení měnového kurzu.

Němeček rozvíjí definici měny hlouběji. Podle něho můžeme měnu chápat jako státem uznaný a upravený druh peněz, který plní peněžní funkce na určitém státním území. Měna je právní pojem, peníze jsou kategorie ekonomická.²

V praxi pod pojmem měna můžeme také rozumět konkrétní peníze určitého státu, které se dělí na domácí a zahraniční měnu. Zahraniční měnu představují:

- valuty – oběživo, tj. mince a bankovky, používané v hotovostní formě,
- devizy – bezhotovostní zahraniční peníze.

Měna může plnit následující funkce³:

- slouží jako mezinárodní platidlo,
- slouží jako rezervní měna, banky uchovávají rezervy v devizách nejhodnotnějších měn,
- slouží jako ukládací měna, zahraničí ukládá majetek v cenných papírech v různých měnách.

1.1 Znaky české měny

Česká měna má následující základní znaky⁴:

- název – česká koruna, Kč,
- základní hotovostní druhy – mince a bankovky,
- nominální struktura - bankovky – 5000 Kč, 2000 Kč, 1000 Kč, 500 Kč, 200 Kč, 100 Kč, 50 Kč, 20 Kč,
- mince – 50 Kč, 20 Kč, 10 Kč, 5 Kč, 2 Kč, 1 Kč,

¹ Revenda, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1999. 740 s.

² Němeček, E. *Mezinárodní měnový systém. Otázka konvertibility, stability a likvidity*. 1. vyd. Praha: Karolinum, 2000. 246 s.

³ Němeček, E. *Mezinárodní měnový systém. Otázka konvertibility, stability a likvidity*. 1. vyd. Praha: Karolinum, 2000. 246 s.

⁴ Revenda, Z., Mandel, M., Kodera, J., Musilík, P., Dvořák, P., Brada, J. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 2. vyd. Praha: Management Press, 1999. 620 s.

- vylučnost měny jako zákonného platidla na daném území – česká koruna je od 8. 2. 1993 jediným zákonným platidlem při všech platebách na území České republiky,
- zákonem upravená pravidla emise ochrany a nabývání a používání v domácím a zahraničním platebním styku – jediným emitentem hotovostních peněz na našem území je Česká národní banka, která rovněž určuje nominální strukturu; padělání bankovek a mincí se trestá podle zákona; vývoz hotovosti v Kč je limitován pro fyzické i právnické osoby, domácí i zahraniční subjekty,
- způsob stanovení měnového kurzu – měnový kurz české koruny k zahraničním měnám vyhláší Česká národní banka. Tomuto bodu je věnována hlavní část práce.

1.2 Definice peněz

Pro fungování každé ekonomiky je nezbytně důležité vymezit pojem peníze. Spolu s pojmem peníze musíme charakterizovat také vztahy mezi penězi a jinými ekonomickými veličinami, způsoby vydávání peněz do oběhu, způsoby měření a možnosti regulace množství peněz v oběhu.

Za peníze můžeme považovat jakékoli aktivum, které je všeobecně přijímáno při placení za zboží a služby nebo při úhradě dluhu.⁵

Peníze plní tyto funkce:

- prostředek směny – peníze umožňují placení za zboží a služby a úhradu dluhu,
- zúčtovací jednotka – vyjadřuje cenu zboží, služeb, pohledávek a dalších aktiv či pasiv,
- uchovatel hodnoty – kvalita peněz jako uchovatele bohatství je závislá na kupní síle peněz.

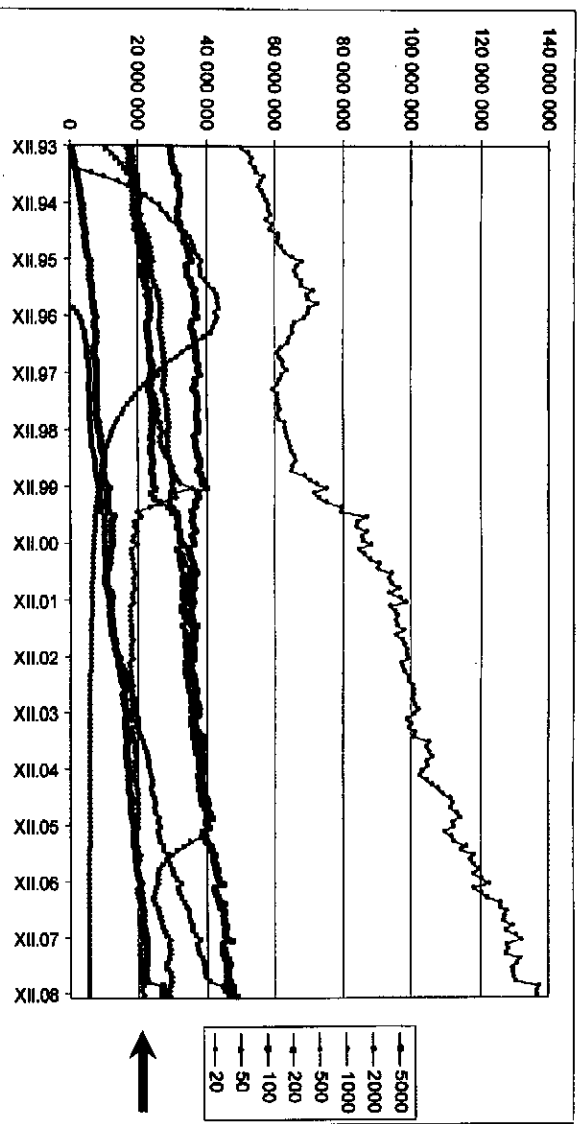
1.2.1 Měnové agregáty

Měnové agregáty představují souhrn peněžních prostředků s jistým stupněm likvidity. Jejich vymezení, sledování a kontrola mají významnou úlohu pro regulaci množství peněz v oběhu. Označují se velkým M a číslicí, která odlišuje stupeň likvidity.

⁵ Revenda, Z., Mandel, M., Kodera, J., Muslíek, P., Dvořák, P., Brada, J. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 2. vyd. Praha: Management Press, 1999. 620 s.

Kvantitativní vymezení a pravidelné sledování peněžních agregátů je důležitou složkou moderní makroekonomické analýzy a prognostiky.⁶

V České republice je nejdůležitějším a ostře sledovaným peněžním agregátem M1. Skládá se z položek skutečně používaných k transakčním účelům, k nákupu a prodeji věcí.⁷ M1 vyjadřuje peněžní zásobu, která zahrnuje hotovostní oběživo a vklady na běžných účtech v bankách, které jsou v domácí měně. Do M1 můžeme zahrnout také i cestovní šeky v domácí měně. Agregát M2 sčítává agregát M1, úsporné vklady v bankách a termínované vklady v bankách, které jsou taktéž v domácí měně. Počet jednotlivých bankovek v oběhu poskytuje graf 1-1.



Graf 1-1 Počet jednotlivých bankovek v oběhu, stav k 31. 12. 2008

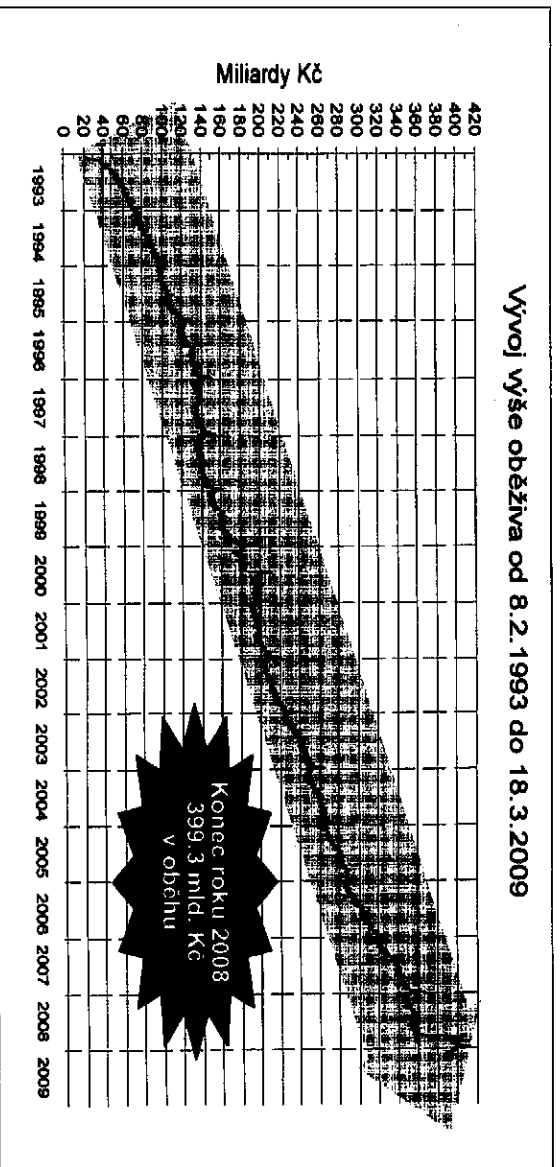
Zdroj: ČNB

V rámci Evropské unie se sleduje agregát M3, který zahrnuje agregát M2 a euroměnové vklady u domácích bank. M4 obsahuje peníze agregátu M3, vklady v nebankovních institucích v domácí měně a krátkodobé cenné papíry v domácí měně.

Agregát M5, rovněž znám pod termínem „likvidní aktiva“, obsahuje agregát M4 a všechny ostatní cenné papíry v domácí měně.

⁶ Petrenka, J. a kol. *Financie a mena*. 1. vyd. Bratislava: Edičné stredisko VŠE, 1992. 170 s.

⁷ Samuelson, P., Nordhaus, W. *Ekonomie*. 2. vyd. Praha: Nakladatelství Svoboda, 1995. 1011 s.



Graf č. 1-2 Vývoj výše oběživa od roku 1993

Zdroj: ČNB

1.2.2 Měnová báze

Důležitým termínem je také měnová báze, prostřednictvím které centrální banka ovlivňuje měnové agregáty. Měnovou bázi označujeme za tzv. operativní kritérium měnové politiky, která obsahuje peněžní prostředky s nejvyšším stupněm likvidity, jejichž vývoj může centrální banka bezprostředně ovlivňovat.

Do měnové báze se počítá hotovostní oběživo, povinné minimální rezervy bank na účtech u centrální banky, dobrovolné rezervy bank na účtech u centrální banky a hotovostní rezervy v pokladnách bank.

Na stránkách ČNB můžeme najít následující charakteristiku měnové báze. Měnová báze (rezervní peníze) zahrnuje oběživo a rezervy, které drží obchodní banky na účtech u centrální banky. Obě tyto položky představují užítí měnové báze⁸.

- oběživo v oběhu zahrnuje hotovost drženou domácnostmi a firmami a hotovost v bankovních trezorech,
- bankovní rezervy zahrnují povinné minimální rezervy a volné rezervy na účtech centrální banky.

⁸ www.cnb.cz

Měnová báze vyjadřuje vztahy centrální banky vůči ostatním sektorům v ekonomice. Proto protipoložky měnové báze představují vnější sektor, vládní sektor, bankovní sektor a soukromý sektor. Tyto faktory ovlivňující výši měnové báze se označují jako zdroje měnové báze. Metodika sestavování měnové báze je sjednocena na mezinárodní úrovni v rámci členských zemi Mezinárodního měnového fondu. Sestavování a zveřejňování měnové báze slouží především ke statistickým a srovnávacím účelům.⁹

1.2.3 Měnová politika a nástroje měnové politiky

Měnová politika společně s regulací a dohledem bankovního systému patří mezi nejdůležitější činnosti centrálních bank. Měnovou politiku můžeme definovat jako vědomou činnost centrální banky, která se prostřednictvím měnových nástrojů snaží regulovat množství peněz v oběhu a tím dosáhnout určitých cílů.

Centrální banka může provádět:

- restriktivní měnovou politiku, která má za následek zpomalování tempa růstu množství peněz v oběhu;
- neutrální měnovou politiku, která zabezpečuje stabilizaci tempa růstu množství peněz v oběhu;
- expanzivní měnovou politikou reprezentovanou zvyšováním tempa růstu množství peněz v oběhu.

Jedním z nejzávažnějších problémů, které musí měnová politika vyřešit, je otázka přiměřenosti množství peněz v oběhu. Nejdůležitějšími nástroji měnové politiky jsou¹⁰:

- diskontní politika – jedná se o změny úrokových sazeb, za které poskytuje centrální banka úvěry obchodním bankám, a které nepřímo ovlivňují sazby veškerých úroků poskytovaných konečným klientům;
- operace na volném trhu – centrální banka v čase expanzivní úvěrové politiky nakupuje státní cenné papíry a dává tím do oběhu další finanční prostředky. V období restriktivní politiky tyto papíry naopak prodává;
- politika povinných rezerv – jedná se o změny sazeb povinných rezerv, které jsou obchodní banky povinné ukládat v centrální bance;
- devizová politika – intervence centrální banky na devizových trzích.

⁹ www.cnb.cz

¹⁰ Petenka, J. a kol. *Financie a mena*. 1. vyd. Bratislava: Edičné stredisko VŠE, 1992. 170 s.

2 Historie české měny

2.1 Od denáru ke koruně

Už v nejranější historii se využívaly různé předměty jako prostředek směny. Uznávaným platidlem byli např. kožešiny, mušle, dobytek, později obilí a nerosty jako sůl, olovo a drahé kovy.

Poprvé se na českém území začaly razit mince v keltském období. S objevem bronzu a mědi se začal kov pro jeho trvanlivost, délitelnost a přenosnost, používat jako nová forma plaidla v různých podobách. Kromě bronzu a mědi významnou úlohu zaujalo zlato, které bylo formované do osmičkových sviteků a spirál.

Denarius byl hlavní stříbrnou římskou mincí o hmotnosti asi 4,5 g. Používal se od 1. st. př. n. l. a v redukované podobě od konce 6. st. n. l. jako základní jednotka mincovní soustavy celé středověké Evropy. České denáry byly považovány za dobrý tovar, ražený z velmi kvalitního stříbra a udržující si stálou hmotnost okolo 1,4 g. V roce 1050 však došlo k ménové reformě, během které došlo k výraznému snížení obsahu stříbra v denárech, což znamenalo postupný úpadek české mince.

V roce 1300 došlo k mincovní reformě, kterou Václav II. zavedl české groše. Bezprostředním vzorem byl francouzský tourský groš z roku 1256. Groš měl průměr 2 cm, vážil necelé 4 g a obsah zrna měl přes 3,5 g. Až do roku 1547 byl plnohodnotným platidlem. Od začátku vlády Jana Lucemburského docházelo ke snižování obsahu stříbra v drobných mincích, což způsobilo vznik prvních inflací v zemi.

Začátkem 16. století bylo objeveno vydatné ložisko stříbra u Jáchymova, které umožnilo razit těžké stříbrné mince, nazývané tolarý. Tolar se stal základní ražnou mincí na následujících 350 let. Hlavním drobným nominálem se v 17. století staly krejcarý.

V důsledku zhoršující se hospodářské situace v zemi bylo nutné snížit jakost drobných mincí. Již od konce 16. století trpěla Evropa nedostatkem oběživa. Hospodářský rozmach rostl rychleji, než přibývalo drahého kovu v mincovnách, proto se začala měď používat jako nový kov.

V červenci 1623 byla obnovena pravidelná ražba dukátů a říšských tolarů. Východiskem dalšího ménového vývoje se stal výnos císaře ze 14. prosince 1623, kterým uložil vyrovnat

nepoměr mezi „dobrou“ a „dlouhou“ mincí státním mincovním úpadkem stanoveným na 28. 12. 1623. Hodnota mincí byla snížena o 86,76 – 91,89 % jejich původní hodnoty. Toto opatření vešlo do dějin pod španělským názvem „Velká kaláda“ a zruinovalo jak všechny majitele vyšších peněžních hotovostí, tak dlužníky.¹¹

2.2 První papírové peníze a první koruny

V roce 1760 byly do oběhu na základě výnosu Marie Terezie masivně zaváděny měděné mince a úspěšně tak vyřešily rozpor mezi vysokými výrobními náklady a malou platební schopností drobných stříbrných mincí, které se rychle opotřebovávaly. Mince se zřetelně odlišovaly velikostí, byly jednoduše označené, měly ozdobný vzhled, ostrou ražbu a lesk.

V roce 1762 byly císařským mandátem vydány první papírové peníze v hodnotách 5, 10, 25, 50 a 100 zlatých rýnských. Druhá emise proběhla v roce 1771 a pak za vlády Josefa II. v roce 1784, kdy byla doplněná o nominały 500 a 1000 zlatých rýnských.

Vydávání měděných a papírových peněz prakticky vyřešilo otázku neustálého znehodnocování mincí, bohužel tyto peníze byly jen vnitřní měnou habsburské monarchie, takže veškeré zahraniční pohledávky musely být nadále hrazeny stříbrnými mincemi.

2. srpna 1892 došlo k peněžní reformě, která zavedla jako peněžní jednotku korunu, dělící se na 100 haléřů. Jednalo se o zlatou měnu a nová 1 koruna se hodnotou měla rovnat francouzskému 20franku.

Vznik světové války zasáhl také do měnové politiky a už 4. srpna 1914 byly císařským nařízením zrušeny předpisy o povinném zlatém krytí i předpisy zakazující bance poskytovat úvěry státu, aby se tak zajistily možnosti pro financování války emisí státovek.

2.3 Vývoj v období Československa (1918 - 1948)

28. října 1918 převzal Národní výbor zákonodárnou a výkonnou moc a byla vyhlášena Československá republika. Předsedou první vlády se stal Karel Kramář a ministrem financí Alois Rašín.

Hospodářství nového státu bylo po válce ve velmi kritické situaci. Obyvatelstvo bylo vyhladovělé a v bídě, přámysl bez surovin. Inflační emise papírových peněz během války

¹¹ Vencovský, F., Půlpán K. a kol. *Dějiny měnových teorií na českém území*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2005. 486 s.

měla za následek prudké znehodnocování. Na počátku války bylo v oběhu bankovek za 2,3 mld. korun, v únoru 1919 už 37,6 miliard korun.

Zavedlo se důsledné řízení hospodářství. Byla zřízena Československá dovozní a vývozní komise, Komise pro zahraniční obchod a Československá devizová ústředna.

2.3.1 Měnová reforma Aloise Rašína

Rozhodujícím krokem k překonání této situace byla měnová reforma provedená ve dnech 3. až 9. března 1919. Podstata reformy spočívala v tom, že z předložených bankovek se označila kolikem rovnajícím se jednomu procentu její nominální hodnoty a do oběhu se vrátila polovina peněz. Na druhou polovinu byly vydány vkladní listy, znějící na jméno a úročené 1 % od 15. března 1919. Při této akci byl také proveden soupis veškerého movitého i nemovitého majetku, cenných papírů a vkladů podle stavu k 1. březnu 1919, který měl být podkladem pro připravovanou dávku z majetku a z přírůstku na majetku. Peněžní oběh byl tímto na území Československa osamostatněn.

Dalším krokem reformy bylo zavedení „koruny československé – Kčs“ „měnovým zákonem“ z 10. dubna 1919. Zároveň bylo určeno, že „jedna koruna československá se počítá za jednu korunu rakousko-uherskou“.

Pro správu nové měny byl vládním nařízením z 6. března 1919 zřízen Bankovní úřad ministerstva financí. Úřad vykonával všechny funkce, které zpravidla patří emisní bance. Proto tehdy obíhaly stáňovky, nikoliv ještě bankovky. Svou činnost ukončil 31. března 1926.

Krátce po měnové reformě se ukázalo, že restrikce obeživa nepřinesla žádoucí efekt pro snižování cenové hladiny. Hospodářské a sociální problémy nového státu se projevíly v počátečních rozpočtových deficitech a v tlaku na uvolnění měnové politiky, což začalo působit jako inflační faktor. Až po Rašínově tragické smrti v roce 1923 se uplatnila politika zvyšování kurzu koruny v zahraničí.

2.3.2 Národní banka Československá

Negativní hospodářské a sociální důsledky deflační politiky (propad exportu a výroby, vzestup nezaměstnanosti, krachy bank a sociální napětí) přinutily vládu na jaře 1925, aby přešla k politice měnové stability, která trvala až do roku 1929. Nová politika přinesla oživení ekonomiky, měnovou a finanční stabilitu. Kurz koruny se pohyboval po celou

dobu v oscilaci $\pm 0,3$ %. Obchodní bilance byla aktivní s průměrným ročním přebytkem 1,7 mld. Kč.

Tato příznivá hospodářská a finanční situace vyústila v založení Národní banky Československé novelou bankovního zákona, která byla přijata Národním shromážděním 23. dubna 1925 (č. 102/1925 Sb.). Banka zahájila činnost 1. dubna 1926 a přešly na ni jako na klasickou emisní centrální banku všechny kompetence Bankovního úřadu ministerstva financí. V čele stál guvernér Vilém Pospíšil, jmenovaný na návrh vlády prezidentem republiky na 5 let.

Národní banka byla akciovou společností s kapitálem 12 miliónu zlatých dolarů USA, rozdělených na 120 tisíc akcií po 100 zlatých dolarech USA a znějících na jméno. Mluvicím a představitелеm akcionářů byla valná hromada, vedoucím orgánem byla bankovní rada.

Vznikem Národní banky Československé skončilo období státovek a na jejich místo nastoupily bankovky. Bance bylo ze zákona výslovně zakázáno poskytovat jakékoliv úvěry vládě.

2.3.3 Světová hospodářská krize

Období hospodářské prosperity, finanční rovnováhy a měnové stability však netrvalo dlouho. Světová hospodářská krize let 1929 až 1934 zasáhla tvrdě i Československo.¹² Bezprostředním důsledkem byla krize výroby a odbytu, tlak na mzdy, prudký růst nezaměstnanosti, bankroty.

V Československu došlo v letech 1929 až 1934 k poklesu výroby o 34 % a k poklesu exportu o 65 %. Cenová hladina klesala v ročním průměru o 5 %. Řešením bylo snížení zlatého obsahu koruny úměrně k jejímu znehodnocení, aby se dostala do souladu její kupní síla s kupní silou zlata. Karel Engliš se stal guvernérem Národní banky po demisi Viléma Pospíšila, který chtěl ponechat zlatý obsah koruny a přízpůsobovat se jejímu zhodnocování postupně úrokovou mzdovou, rozpočtovou, devizovou a cenovou politikou. 17. února 1934 byl snížen zlatý obsah koruny o šestinu. Opětovné snížení obsahu zlata o 16 % bylo provedeno zákonem z 9. října 1936.

¹² Vencovský, F., Půlpán K. a kol. *Dějiny měnových teorií na českém území*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2005. 486 s.

Následky krizového propadu ekonomiky byly dalekosáhlé. Odrážel se negativně i ve veřejných financích. Národní důchod se snížil z 67,7 mld. Kč roku 1929 na 53,3 mld. Kč roku 1934; daňové zatížení národního důchodu se zvýšilo, daňový útlak byl vyšší. Řešením byly opět velké vládní úvěry. Dramatický vývoj státních financí v posledním roce Československé republiky byl jasným odrazem katastrofální politické situace. Státní dluh se z Kč 44 mld. roku 1937 zvýšil na Kč 51,7 mld. ke konci roku 1938, což představovalo 83 % národního důchodu.¹³

Cenová hladina i kurz koruny se opět stabilizovaly po překonání krize a po devalvačních opatřeních. Průmysl i zemědělství se rychle zotavovaly, vznikaly velmi příznivé podmínky zejména pro investování do exportních oborů i státní rozpočet se dostával z krizových deficitů.

2.3.4 Německá okupace a druhá světová válka

29. září 1938 byly představiteli Velké Británie, Francie a Itálie na konferenci v Mnichově přijaty požadavky Adolfa Hitlera na odstoupení rozsáhlých československých pohraničních území Německu. 30. září 1938 byl přijat diktát spojený s hrozbou válečného útoku prezidentem Eduardem Benešem a vládou generála Jana Syrového.

Nařízením z 10. října 1938 byla zavedena říšská marková měna na „sudetoněmeckých územích“ s účinností od 11. října 1938 v poměru 1 RM = 8,33 Kč. Nařízením z 15. října 1938 přestala být československá koruna zákonným plátkem. Na území obsazeným Maďarskem byl v listopadu 1938 zaveden pengö jako jediná zákonná měna v poměru 100 Kč = 14,28 pengö. Na Polském území byl výnosem z 11. října 1938 zaveden jako jediné zákonné plátko polský zlotý v poměru 16 zl. = 100 Kč. 27. ledna 1939 byla Národní banka Československá přejmenována na Národní banku československou a označení československé koruny (Kčs) změněno na korunu (K).

Německá říšská banka přišla s požadavkem, aby jí byly nahrazeny zlatem československé peníze stažené z oběhu v zabraném pohraničí. „Dohoda“ byla podepsána 4. března 1939 a na Říšskou banku bylo převedeno 14,5 tun zlata.

14. března 1939 byl vyhlášen Slovenský stát a 15. března 1939 byl zbytek českých zemí obsazen německou armádou. Výnosem Adolfa Hitlera byl zřízen Protektorát Čechy a

¹³ Vencovský, František. *Vzestupy a propady československé koruny. Historie československých měnových poměrů 1918-1992*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2003. 248 s.

Morava. Zákonným platidlem byla říšská marka a až pak koruna. Kurz byl stanoven na 1 RM = 10 K. Národní banka česko-slovenská byla 31. března 1939 změněna na Národní banku pro Čechy a Moravu a byla podřízena Říšské bance v Berlíně.

Na celém území Protektorátu musela být nadhodnocená marka přijímaná, čímž se dostávala z oběhu do pokladen Národní banky, která je však nesměla znovu emitovat, ale musela je vyměňovat za koruny a marky odváděla Říšské bance v Berlíně bez jakékoli protihodnoty. Marky byly připisovány ve prospěch Národní banky na zvláštním prozatímním účtu jako pohledávka vůči Říšské bance. Na konci války bylo na tomto účtu 15,3 mld. korun. Po skončení války předložila československá vláda restituční požadavek na 45 488 kg měnového zlata, o které byla v podstatě násilně připravena Národní banka Československá.

2.3.5 Měnová reforma po skončení války

Měnová situace byla po skončení války katastrofální. Na území svobodného státu obíhalo šest měn: české koruny, slovenské koruny, německé marky, maďarské pengö, polské zloté a peněžní poukázky, jimiž byly vybaveny československé vojenské jednotky, které se sovětskou armádou vstupovaly na osvobozené území.¹⁴

18. května 1945 byla dekretem prezidenta republika obnovená činnost Národní banky Československé. Dřívější bankovní rada byla nahrazena 1. června 1945 dočasnou správou v čele s Jaroslavem Nebesářem.

Nová měnová reforma byla postavena na šesti pilířích:

- V listopadu 1945 byla zavedena jednotná měna československá – Kčs, která nahradila dosavadní K a Ks v poměru 1:1. Do oběhu bylo vydáno 19 mld. Kčs, které nahradily 124 mld. starého oběživa.
- 20. října bylo dekretem nařízeno přihlásit všechny peněžní vklady a jiné pohledávky u peněžních ústavů, životní pojistky a cenné papíry. Tyto peněžní hodnoty včetně hotovosti, které byly složeny v peněžních ústavech, byly sepsány a prohlášeny za „vázané“. Touto akcí byla v podstatě zablokovaná inflační kupní síla, a to ve všech jejich formách.

¹⁴ Vencovský, F., Půlpán K. a kol. *Dějiny měnových teorií na českém území*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2005. 486 s.

- Byly upraveny cenové poměry zvýšením cenové hladiny, tak aby v celostátním průměru dosahovala přibližně trojnásobku předválečné úrovně. Také bylo nutné provést i adekvátní úpravu mzdových poměrů.
- Byl stanoven kurz k americkému dolaru – 1 USD = 50 Kčs, který platil od 1. listopadu 1945.
- 18. prosince 1945 se jednalo na zasedání Prozatímního národního shromáždění o formálním přístupu k Mezinárodnímu měnovému fondu a ke Světové bance.
- Národní banka Československá se stala emisní bankou pro celé státní území.

2.4 Peníze v reálném socialismu

2.4.1 Měnová reforma v roce 1953

30. května 1953 byl Ústředním výborem KSČ schválen návrh na zrušení vázaného trhu a provedení peněžní reformy. Byl přijatý zákon č. 41/53 Sb. s platností od 1. června 1953.

Zlatý obsah koruny československé byl stanoven na 0,123426 g zlata. Platidla z roku 1945 a z dalších let byla v celkové sumě 52,1 mld. Kčs vyměněná za nová v silně redukovaném poměru. Do oběhu se dostalo nových platidel za 1,4 mld. Kčs. Prostředky na vázaných vkladech z měnové reformy 1945 byly anulovány. Zrušily se státní i jiné cenné papíry. Byl zrušen přídělový systém zásobování. Peněžní prostředky na obratových a běžných účtech se přepočely v poměru 5:1.

Celková výše oběživa se reformou významně snížila a ke konci roku 1953 byla 3,8 mld. Kčs a stav úsporných vkladů byl 3,4 mld. Kčs. Čistý finanční výsledek peněžní reformy představoval pro komunistický stát 3 509 mil. v nových penězích. Reforma splnila očekávání, odstranila státní dluh vzniklý z hospodaření okupantů, spojila likvidaci pozůstatků strašlivého hospodaření nacistů v okupované zemi s řádním stalincké industrializace industrializované země. Odstranila vše, co patřilo k „minulému systému“ a umožnila totální transformaci československé ekonomiky na tzv. socialistický sovětský model.¹⁵

Pro neplnění základních členských povinností bylo Československo v roce 1954 vyloučeno z Mezinárodního měnového fondu a Světové banky.

¹⁵ Vencovský, F., Půlpán K. a kol. *Dějiny měnových teorií na českém území*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2005. 486 s.

2.4.2 Hospodářská situace v 60-80 letech

1. ledna 1967 došlo k reformně velkoobchodních cen, která měla zabránit zaostávání ekonomiky a hrozbě úplné izolace domácích ekonomických poměrů od světového vývoje. Od reformy se očekávala především náprava cenových relací, aby vyjařřovaly jednotnou míru rentability ve výrobních oborech. Hladina velkoobchodních cen se měla zvýšit o 19 %, ale zvýšila se o 30 %, rentabilita podniků měla dosahovat v průměru 22 %, ale dosáhla v prvním roce po cenové přestavbě 78 % a v roce 1968 už 80 %. Do podniků se tak dostaly finanční zdroje, které nejen oslabilly zájem o efektivnější hospodaření, ale staly se i vážným inflačním faktorem, který prohloubil nerovnováhu na trhu investic i spotřebního zboží.¹⁶

V druhé polovině 70. let se zaostávání výkonnosti československé ekonomiky začalo projevovat prudkým zhoršováním v zahraničním obchodě. Podíl socialistických zemí na zahraničním obchodě v 80. letech dosahoval 79 %, zatímco podíl vyspělých kapitalistických zemí pouze 17 %.

Neefektivní výroba, neefektivní investování a deficitní zahraniční obchod byly financovány peněžní emisí, neboť řízení ekonomiky bylo založeno na principu, podle kterého materiální procesy jsou prioritní a „peníze jdou za zbožím“.

Peněžní emise se dostávaly do výrazně inflačního trendu, který se projevoval vysokým růstem zásob v podnicích, aniž by odpovídaly růstu nabídky na trhu zboží a služeb. Šlo o proces skryté inflace, který způsobil vytváření černého trhu v obchodě a úplatky, vznikaly fronty na nedostatkové zboží, zejména o zboží z dovozu, sestavovaly se pořadníky na prodej některého zboží (např. auta, byty).

Státní rozpočet vykazoval za období 1971 až 1975 přebytek 12 mld. Kčs, ale v 80. letech se udržoval jen s obtížemi jako vyrovnaný a rychle přecházel do pasivního salda. Tento vývoj vyústil v růst zahraniční zadluženosti větší kapitalistickým státům a v roce 1989 dosáhl zahraniční dluh 7,9 mld. USD.

¹⁶ Vencovský, František. *Vzestupy a propady československé koruny. Historie československých měnových poměrů 1918-1992*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2003. 248 s.

2.4.3 Politický převrat v roce 1989

Zhoršování měnové a finanční situace bylo odrazem narůstající hospodářské nerovnováhy a prohlubující se propasti mezi ekonomikou československou a ekonomikou vyspělých kapitalistických států. Tento trend přetrvával až do roku 1989.

Urychlení krizového vývoje československé ekonomiky a jeho vyústění do inflace a do zahraniční zadluženosti bylo procesem, který právě „přes peníze“ nahloďoval představy o možnostech řídit národní hospodářství detailně zpracovanými proporcemi v centrálních plánech a jejich direktivním převáděním do podniků jako „jejich úkolů“. V druhé polovině 80. let se hledalo řešení v nových způsobech řízení a financování.¹⁷

Předsedou Státní banky československé byl 1. listopadu 1988 jmenován Svatopluk Potáč. 15. listopadu 1989 přijalo Federální shromáždění Československé socialistické republiky zákon o Státní bance československé a 13. listopadu 1989 zákon o bankách a spořitelnách, které znamenaly první krok k návratu do „klasických bankovních poměrů“.

Tyto zákony znamenaly oddělení emisní funkce Státní banky československé od běžných komerčních funkcí. Byly založeny Komerční banka v Praze a Všeobecná úvěrová banka v Bratislavě jako dvě univerzální obchodní banky a Investiční banka, která měla na starosti úvěrování investiční činnosti.

Hospodářský propad Československa i celého „socialistického světa“, jeho zaošťávání za světovým vědeckým a technickým rozmachem, prohlubující se propast mezi domácí a světovou ekonomikou vykomnosti a konečně i trend k měnové krizi se nedaly zachránit ani „zdokonalováním“ ani „přestavbou“ mechanismu centrálního řízení československé ekonomiky. Události v listopadu 1989 byly nejen jediným možným, ale i přirozeným a definitivním řešením.¹⁸

¹⁷ Vencovský, František. *Vzestupy a propady československé koruny. Historie československých měnových poměrů 1918-1992*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2003. 248 s. 9.

¹⁸ Vencovský, František. *Vzestupy a propady československé koruny. Historie československých měnových poměrů 1918-1992*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2003. 248 s.

2.5 Transformace hospodářského systému v letech 1990 - 1992

Zákony z roku 1989 vytvořily základní institucionální předpoklady pro změnu měnové politiky. Až politický převrat v listopadu 1989 umožnil realizovat tuto politiku ve všech systémových souvislostech.

17. listopadu byla násilně potlačena demonstrace studentů na Národní třídě v Praze, která znamenala pád totalitního režimu. Novou společenskou silou se staly vedoucí osobnosti disidentského hnutí. 29. prosince 1989 byl prezidentem Československé socialistické republiky zvolen Václav Havel. Předsedou Státní banky československé byl jmenován Josef Tošovský.

V prosinci 1991 byl přijat zákon o Státní bance československé, která získala postavení a kompetence standardní emisní banky a zákon o bankách (č. 21/1992), který určoval základní pravidla jednak pro činnost obchodních bank a jednak pro jejich řízení, kapitálové vybavení, účetnictví.

Byly stanoveny hranice pro čerpaní refinančních úvěrů, pravidla pro tvorbu minimálních rezerv, stanovení diskontní sazby a limitu úvěrů, které mohla obchodní banka nebo spořitelna poskytnout svým klientům.

V rámci měnové reformy byl zaveden jednotný kurz koruny, byla stanovena úroveň kurzu koruny relací k americkému dolaru. K 28. prosinci 1990 byl kurz koruny devalvován na 28,- Kčs za 1 USD. V září 1990 Československá republika obnovila své členství v Mezinárodním měnovém fondu i ve Světové bance.

Po razantních transformačních opatřeních se v průběhu roku 1992 československá ekonomika stabilizovala. Vláda si ponechala svůj dohled nad vývojem spořitelenských cen energie, paliv, nájemného, dopravy, telekomunikací a jiných. Spořitelenské ceny se zvýšily o 11,1 %, ceny průmyslových výrobků o 8,4 %. Zvýšení mezd o 22,9 % nepůsobilо inflačně a znamenalo růst reálných mezd o 9,3 %. V únoru 1992 byla stanovena odlišná sazba povinných minimálních rezerv pro vklady na viděnou (8 %) a pro termínované vklady (2 %). Došlo však k poklesu hrubého domácího produktu o 0,3 %.

2.6 Konec československé měny

Hospodářský a měnový vývoj v letech 1991 a 1992 byl už značně ovlivněn i politickými jednáními o rozdělení republiky. Ústavním zákonem (č. 542/1992) bylo v prosinci 1992 rozhodnuto o zániku České a Slovenské federativní republiky k 31. 12. 1992. Dnem 1. ledna 1993 vznikla Česká republika a Slovenská republika.

Koncem roku 1992 byl přijat zákon o České národní bance, kterým byla stanovena nová měna koruna česká – Kč.

3 Vývoj české měny po roce 1993

Přijetím nové Ústavy 16. prosince 1992 vznikla s účinností od 1. ledna 1993 Česká národní banka jako nová ústřední banka státu. Hlavní činností banky je zabezpečovat stabilitu české měny. Zákonem č. 6/1993 byla ČNB pověřena:

- provádět měnovou politiku,
- vydávat bankovky a mince,
- řídit peněžní oběh, platební styk a zúčtování bank a pečovat o jejich plynulost a hospodárnost,
- vykonávat dohled nad prováděním bankovních činností a pečovat o bezpečné fungování a účelný rozvoj bankovního systému v ČR,
- provádět další činnosti podle tohoto zákona a podle dalších zákonů.

Již 2. února byl schválen Zákon o oddělení měny s účinností od 8. 2. 1993. Technika spočívala v kolkování federálních bankovek vyšších nominálních hodnot (od 100 Kčs výše), ponechání nižších bankovek a mincí beze změny v oběhu, zaznamenání výměny peněz v občanském průkazu a emisi výhradně okolkovaných bankovek právníckým osobám.¹⁹ Kvůli silné provázanosti ekonomik byla zachována celní unie, byl zaveden zvláštní clearingový systém, který umožňoval hradit platby v domácích měnách, byly stanoveny limity přebytku dovozu nad vývozem a povinnost uhradit nadlimitní částky v devizách.

Ekonomickou situaci v ČR v roce 1993 ovlivňoval vývoj hrubého domácího produktu, který stagnoval na úrovni roku předchozího a zdaleka tedy nevyrovnal svůj předchozí hluboký pokles, a také zavedení systému daně z přidané hodnoty, kdy byla daňová sazba nastavena na 23 %, tedy nad běžné evropské zvyklosti.

ČNB v rámci měnové politiky zavedla pevný kurz koruny vůči měnovému koši nejdůležitějších měn, který se od r. 1991 do jara 1996 pohyboval v úzkém rozpětí $\pm 0,5$ %. Druhým bodem politiky bylo cílování přiměřeného vývoje peněžní zásoby. Vycházelo, se z předpokladu, že vývoj množství peněz v ekonomice je spolehlivým signálem budoucí inflace, na který může centrální banka v předstihu reagovat svými opatřeními. Jako kritérium byl zvolen peněžní agregát M2, zahrnující oběživo, vklady na viděnou,

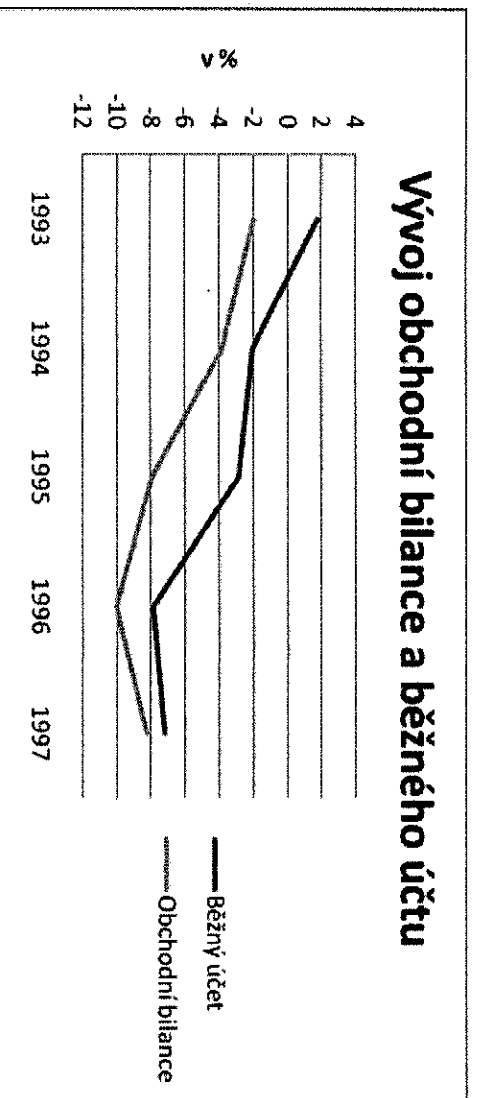
¹⁹ Česká národní banka 1993-2003. Praha: Česká národní banka, 2003. 62 s.

terminované vklady a vklady v cizí měně.²⁰ Reálná peněžní zásoba měřená měnovým agregátem M2 v 1. pol. roku 1993 klesala a celoročně vzrostla pouze o 2,3 %. Sazba PRIBOR dosáhla v dubnu 1993 rekordních 18,89 % a úroková sazba z nové poskytnutých korunových úvěrů vrostla na 15,87 %.²¹

3.1 Narůstání makroekonomických nerovnováh v letech 1994 - 1996

V tomto období zaznamenala ekonomika prudký nárůst, současně se však zvyšovaly nerovnovážné tendence. Jako nesporné pozitivum můžeme brát, že hrubý domácí produkt rostl až o 5 % ročně, a to při velmi mírné nezaměstnanosti (3 %), inflace se snižovala pod hranici 10 % a veřejné rozpočty byly vcelku vyrovnané. Česká republika byla vydávána za ukázkou úspěšné transformace ekonomiky a začal stoupat také zájem o korunu na zahraničních peněžních trzích.

Mezi slabiny tohoto vývoje můžeme počítat: vysoké přírůstky mezd nekryté produktivitou, značný předstih růstu domácí poptávky nad růstem HDP, změna kladného salda investiční pozice státní na deficit, nadměrný příliv vnějších krátkodobých aktiv. To vše můžeme brát jako symptomy přehřívání ekonomiky. Jako varující bylo prudké zhoršování obchodní bilance a běžného účtu.



Graf č. 3-1 Vývoj salda běžného účtu a obchodní bilance v poměru k HDP

Zdroj: Česká národní banka

²⁰ Česká národní banka 1993-2003. Praha: Česká národní banka, 2003. 62 s.

²¹ Mandel, M., Tomšík, V. *Monetární ekonomie. V malé otevřené ekonomice*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2003. 287 s.

Bankovní sektor ČR se dostal na velmi nepříznivou pozici mezi transformujícími se ekonomikami. Mezi hlavní důvody můžeme zařadit:

- setrvačné úvěrování firem, které v nových podmínkách neobstály,
- obtížná orientace v projektech rychle a nově vzniklých privátních firem,
- nezkoušenost pracovníků tuzemských bank,
- záměrné „tunelování“.

Česká národní banka byla v té době konfrontována s problémy plynoucími z přílivu zahraničního kapitálu. V roce 1995 dosáhlo aktivní saldo kapitálového účtu 223 mld. Kč, tj. cca 18 % HDP. Příliv souvisel s financováním narůstajících schodků běžného účtu a s poskytováním zahraničních půjček. Za situace, kdy málo zadlužený stát nedisponoval dostatečným objemem cenných papírů, uchýlila se ČNB ke sterilizaci nadměrného přílivu pomocí vlastního specifického instrumentu – poukázek centrální banky. Banky postupně uložily v ČNB na 200 mld. Kč.²² To mělo za následek, že mezinrodní přírůstky peněžní zásoby M2 okolo 20 % v letech 1993 - 1995 byly vždy vyšší oproti předpokladům měnového programu, které byly stanoveny přibližně na úrovni 13 % růstu agregátu M2.²³

Obranou ekonomiky před přílivem kapitálu mělo být rozšíření pásma pro pohyb kurzu koruny na $\pm 7,5$ %. Cílem bylo zvýšit kurzové riziko zahraničních investorů a eliminovat tak aspoň zčásti jejich zisky plynoucí z vysokého úrokového diferenciálu.

V létě roku 1996 došlo ke zpřísnění měnové politiky, které spočívalo ve zvýšení úrokových sazeb centrální banky (diskont z 9,5 na 10,5 %) a úrokových sazeb z povinných minimálních rezerv (z 8,5 na 11,5 %). Ani tento krok však nebyl hodnocen jako významný.

Hlavním nástrojem měnové politiky se od r. 1996 staly tzv. repo operace, při nichž centrální banka přijímá od bank přebytkovou likviditu výměnou za dohodnuté cenné papíry a zavazuje se vrátit v určité době zapůjčenou jistinu a dohodnutý úrok. Základní doba těchto operací byla stanovena na 14 dní.²⁴

²² *Česká národní banka 1993-2003*. Praha: Česká národní banka, 2003. 62 s.

²³ Mandel, M., Tomšík, V. *Monetární ekonomie. V malé otevřené ekonomice*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2003. 287 s.

²⁴ *Česká národní banka 1993-2003*. Praha: Česká národní banka, 2003. 62 s.

3.2 Měnová krize v květnu 1997

Po extrémním zhodnocování kurzu došlo v roce 1997 k rychlému obratu. V květnu došlo k hromadnému výprodeji korunových aktiv a nákupu deviz, ústícimú do více než desetiprocentního propadu nominálního kurzu proti jeho centrální paritě. Centrální banka okamžitě intervenovala na devizovém trhu a maximálně ztížila přístup k úvěrům, také provedením administrativních omezení přístupu na trhu a zvýšením úrokových sazeb. Přehled vývoje sazeb zobrazuje následující tabulka.

Tabulka č. 3-1 Přehled nominálních a reálných úrokových sazeb z pohledu hospodářského vývoje v %

	PRIBOR 1 W	PRIBOR 1 Y	Reálný PRIBOR 1 Y (báze PPI)	Reálný PRIBOR 1 Y (báze CPI)	Tempo růstu reálného HDP
XII-96	12,6	12,2	6,5	2,2	4
III-97	12,5	11,8	5,3	-1,6	0,3
VI-97	33,8	19	13,4	7	1,4
IX-97	14,6	14,8	11,1	6	-4,2
XII-97	16,6	17,4	15,2	10,6	-0,2
III-98	15	16,1	16,1	13,6	2,1
VI-98	15,3	15,8	15,4	13,6	0,3
IX-98	14	13,4	12,2	12,2	-2,9
XII-98	10,6	9,3	5,9	6,8	-3,4

Zdroj: ČNB a ČSÚ

26. května guvernér ČNB spolu s předsedou vlády vyhlásili opuštění pevného kurzu a zavedení režimu řízeného plovoucího kurzu. O dva dny na to, vládní koalice přijala stabilizační a ozdravný program, který obsahoval:

- další snižování rozpočtových výdajů (státní správa, investice, sociální transfery),
- podporu důsledně restriktivní politiky ČNB v jejím úsilí o minimalizaci nárůstu inflace a o pokles deficitu běžného účtu platební bilance,
- posilování stability měny vhodnými opatřeními ČNB,
- radikální omezení dovozu financovaných z veřejných rozpočtů,
- docílení mzdové zadrživosti, zmrazení objemu mezd v rozpočtové sféře.

Důsledkem krize došlo k poklesu domácího poptávky, znehodnocení kurz začal působit na inflaci a následně na reálné mzdy, nejvýraznější však byla ztráta pevného kurzu české

koruny. Koncem roku 1997 byl zaveden režim cílování inflace. Zavedení systému cílování inflace v České republice bylo zdůvodňováno následujícími argumenty²⁵:

- nestabilita peněžního multiplikátoru a důchodové rychlosti peněz, nejasný vztah měnových agregátů k inflaci,
- centrální banka nemůže vzhledem k počtu svých účinných nástrojů sledovat více než jeden cíl – vnitřní cenovou stabilitu,
- cílování inflace je pro trh transparentní systém, který může účinně ovlivňovat inflační očekávání a stabilizovat úrokové sazby,
- nízká inflace umožňuje maximalizovat tempo růstu HDP v dlouhém období,
- vyšší inflace a následně vyšší nominální úrokové sazby jsou zdrojem nerovnováh v oblasti platební bilance,
- nutnosti splnění mastrichtského inflačního kritéria v případě snahy o zapojení České republiky do Evropské měnové unie.

S cílováním inflace úzce souvisí změna krátkodobých úrokových sazeb a provádění měnové politiky centrální banky. Pokud je inflační prognóza nad inflačním cílem, centrální banka provádí restriktivní politiku a rostou reálné úrokové míry. V tomto případě zaznamenáváme následující reakce:

- pokles tempa růstu poptávky po spotřebních a investičních úvěrech – zpomalení růstu agregátní poptávky – snížení inflace,
- zpomalení tempa růstu peněžní zásoby – zpomalení růstu agregátní poptávky – snížení inflace,
- pokles cen akcií – pokles bohatství domácností – zpomalení růstu agregátní poptávky – snížení inflace,
- vyšší úrokové zatížení domácností v dlužnickém postavení – zpomalení růstu agregátní poptávky – snížení inflace,
- apreciacie kurzu domácí měny – zpomalení růstu zahraniční poptávky – snížení inflace.

Růst reálné úrokové míry však může vyvolat i zvyšování inflace, a to v těchto případech:

- pokles investic – zpomalení růstu agregátní nabídky v dlouhém období - zvýšení inflace,

²⁵ Mandel, M., Tomšík, V. *Monetární ekonomie. V malé otevřené ekonomice*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2003. 287 s.

- pokles investic – ztráta mezinárodní věcné a cenové konkurenceschopnosti – zhoršení směnných relací – depreciace kurzu domácí měny – zvýšení inflace.

3.3 Vývoj v letech 1999 - 2001

Od poloviny roku 1998 do poloviny roku 1999 byla zaznamenána rychlá dezinflace, kterou způsobil extrémní pokles světových cen potravin a surovin, a také výrazné snížení výkonnosti ekonomiky a konkurenční politika obchodních řetězců na tuzemském trhu. Centrální banka přistoupila k radikálnímu snižování úrokových sazeb, až o 8 procentních bodů do poloviny roku 1999.

Opakrný trend nastal v letech 2000 - 2001, kdy docházelo k postupnému zrychlování inflace směrem k inflačním cílům ČNB. Cenový vývoj byl ovlivněn růstem dovozních cen, především ropy a depreciací kurzu koruny k dolaru.

V tomto období ČNB přijala Dlouhodobou měnovou strategii, která vycházela z potřeb stanovit dlouhodobý inflační cíl tak, aby byl konzistentní se strategií začleňování do evropského společenství. Podle přijaté strategie byl inflační cíl stanoven na dosažení meziročního růstu čisté inflace v r. 2005 na úrovni $2\% \pm 1$ procentního bod.

V roce 2000 byl novelizován zákon o ČNB, kde byla upravena některá ustanovení v souladu s právem EU. Hlavní cíl ČNB se změnil na stabilitu cen, přibýlo ustanovení o podpoře hospodářské politiky vlády, zrušila se možnost poskytnout státu krátkodobý úvěr, zrušila se kompetence stanovovat úvěrové stropy a úrokové limity bankám.²⁶

3.4 2002 - 2003 – cesta k Evropské měnové unii

V roce 2002 čelila světová ekonomika velmi pomalému hospodářskému růstu, což způsobilo, že utlumená poptávka výrazně stlačovala inflaci. Byly provedeny změny v režimu cílování inflace a inflační cíle začaly být stanovovány pro celkovou inflaci měřenou ročním indexem růstu spotřebitelských cen.

Závažným měnovým a makroekonomickým problémem bylo posílení kurzu koruny, které dosáhlo v průběhu roku nominálně až 15 % vůči euru. Tento stav nepříznivě ovlivnil konkurenceschopnost ekonomiky a přispěl k tomu, že nebylo dosaženo předpokládaného

²⁶ Česká národní banka 1993-2003. Praha: Česká národní banka, 2003. 62 s.

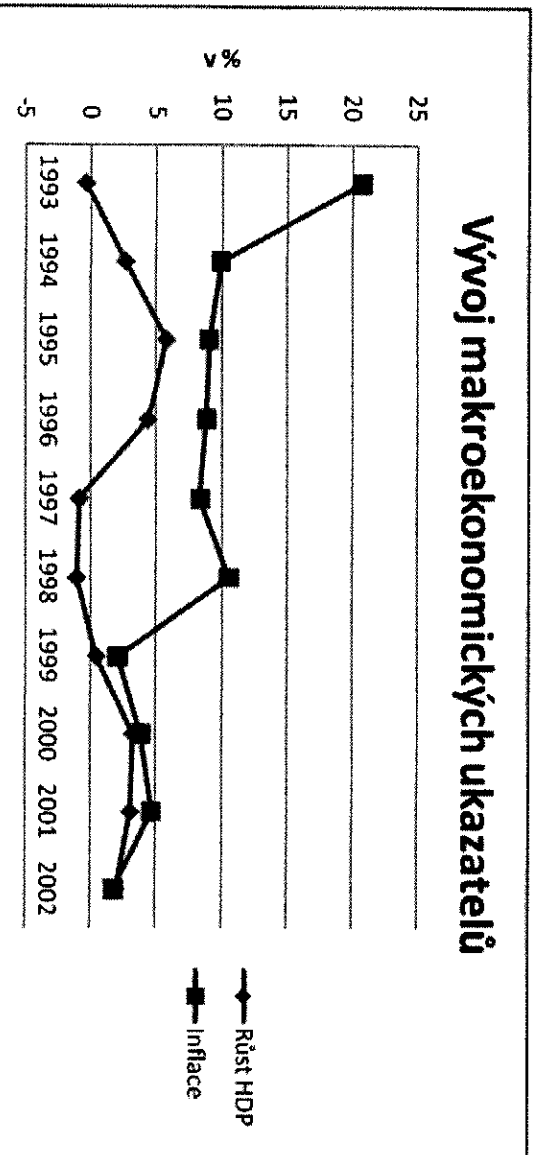
zlepšení obchodní bilance a běžného účtu. Zásaditou úlohou ČNB se podařilo stabilizovat kurz na únosnou úroveň až koncem roku.

Rok 2002 je také poznamenán silící přípravou ČNB na vstup České republiky do Evropské unie a následné převzetí jednotné evropské měny. ČNB v této souvislosti zpracovala několik koncepčních materiálů²⁷:

- „Výzvy pro Českou národní banku v nastávajících letech“ - stručné vyjádření, jak má vyhlížet a jak má fungovat centrální banka státu, který usiluje o členství v EU a tím o připojení se k jednotné evropské měně;
- „Střednědobá koncepce ČNB na období 2002 - 2004“ – koncepční záměry a harmonogram konkrétních úkolů sestavené podle jednotlivých oblastí činnosti centrální banky;
- „Česká republika a euro – návrh strategie přistoupení“ – shrnutí východisek pro postup k jednotné měně, rizik a potenciálních přínosů, které jsou s tím spojeny.

13. října 2003 schválila vláda ČR Strategii přistoupení ČR k eurozóně. Podle této strategie se očekávalo přijetí eura v horizontu let 2009 - 2010.

Přehled vývoje HDP a inflace od roku 1993 do roku 2002 nám poskytuje následující graf.



Graf č. 3-2 Vývoj růstu HDP a inflace v letech 1993 – 2002

Zdroj: Mandel, M.: Monetární ekonomie. 2003

²⁷ Česká národní banka 1993-2003. Praha: Česká národní banka, 2003. 62 s.

3.5 Vstup České republiky do Evropské unie

Dne 1. května 2004, na základě smlouvy o přistoupení k EU, se Česká republika stala členem Evropské unie. Smlouvou o přistoupení se Česká republika zavázala také vstoupit do Hospodářské a měnové unie. Konkrétní datum však není stanoveno a rozhodnutí je v pravomoci státu. Před vstupem do HMU musí Česká republika splnit následující konvergenční kritéria zaměřené na²⁸:

- cenovou stabilitu – míra inflace v dané zemi by neměla překročit průměrnou míru inflace tří zemí s nejnižší inflací o více než 1,5 procentního bodu,
- fiskální stabilitu - rozpočtový deficit nepřekročí hranici 3 % HDP a celkový státní dluh by neměl přesáhnout 60 % HDP,
- stabilitu na finančních trzích – dlouhodobá úroková sazba v posledním roce před vstupem by neměla překračovat průměrnou sazbu zemí v Unii o více než 2 procentní body,
- stabilitu devizového kurzu – kurz měn dané země by se měl po dva roky pohybovat v pásmu plus minus 15 % od parity.

Další podmínkou vstupu do HMU patří členství v Evropském systému směnných kurzů (ERM II) po dobu dvou let před vstupem do HMU.

Členství v EU přináší tyto výhody v jednotlivých oblastech²⁹:

- Oblast mezinárodně politická - posílení mezinárodního postavení a bezpečnosti ČR, zastoupení v orgánech Evropské unie a spolupřehodování o politice Evropské unie, omezení rizik plynoucích z geopolitického postavení ČR, účast ve společné zahraniční, bezpečnostní a obranné politice EU, účast na vytváření prostoru svobody, bezpečnosti a práva v Evropě.
- Oblast hospodářská - začlenění ČR do nejvýznamnějšího světového hospodářského seskupení, urychlení růstu české ekonomiky a zvyšování životní úrovně obyvatel, značný objem ekonomické pomoci od Evropské unie, zvýšený příliv přímých zahraničních investic, přístup ke zdrojům Evropské investiční banky, otevření nových trhů, solidární pomoc v případě přírodních katastrof, řešení problémů, které jsou nad síly a možnosti českého státu, otevřená cesta do Hospodářské a měnové unie.

²⁸ Durčáková, J., Mandel, M. *Mezinárodní finance*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2007. 487 s.

²⁹ Had, M., Staeh, S., Urban, L. *Česká republika v Evropské unii*. 1. vyd. Praha: Linde Praha, 2006, 200 s.

- Upevnění hospodářského a politického systému v ČR - úspěšné zakončení ekonomické transformace, posílení demokratického politického systému, prostor pro rozvíjení české národní identity.
- Posílení a rozšíření práv občanů Evropské unie - právo volně se pohybovat a usazovat na území členských států Unie, právo volit a kandidovat ve volbách do Evropského parlamentu.

3.6 Vývoj po vstupu do Evropské unie

Vývoj po vstupu ČR do EU ukazuje, že toto rozhodnutí bylo správné. Nedošlo k cenovým šokům, rostou mzdy, platy i důchody, zvyšuje se ekonomický růst, rozvíjí se zahraniční obchod, do České republiky plynou velké objemy přímých zahraničních investic. Dochází k modernizaci a restrukturalizaci české ekonomiky. Pomalu se snižuje nezaměstnanost, roste HDP a snižuje se míra inflace.³⁰ V letech 2004 - 2005 došlo k apreciaci kurzu koruny o cca 10 %, v letech 2006 – 2007 dosáhla apreciacie 8,5 %.

I navzdory úspěšnému vstupu a zhodnocování všech ekonomických ukazatelů se nepodařilo České republice vstoupit do systému ERM II. První vyhodnocení plnění mastrichtských kritérií na počátku roku 2005 nedoporučilo vládě vstup do mechanismu ERM II. V lednu 2006 schválila Rada ministrů financí a hospodářství Konvergenční program ČR, s plánem zavést euro v roce 2010.

29. srpna 2007 byla schválena Aktualizovaná strategie přistoupení České republiky k eurozóně, kterou došlo k odsunutí data přijetí společné měny za horizont 2009 - 2010, nestanovil se však žádný cílový datum.

21. prosince 2007 vstoupila Česká republika do Schengenského prostoru, čímž splnila další podmínku přístupu k EU, která umožňuje občanům volně se pohybovat ve všech státech Evropské unie po předložení platného pasu. Vstupem do Schengenského prostoru se odstranily kontroly osob na vnitřních pozemních, mořských a leteckých hranicích mezi členskými státy.³¹

³⁰ Had, M., Stacl, S., Urban, L. *Česká republika v Evropské unii*. 1. vyd. Praha: Linde Praha, 2006, 200 s.

³¹ Had, M., Stacl, S., Urban, L. *Česká republika v Evropské unii*. 1. vyd. Praha: Linde Praha, 2006, 200 s.

Tabulka č. 3-2 Přehled nejdůležitějších makroekonomických ukazatelů od roku 1993

	Růst HDP (v %)	Inflace (v %)	CZK/EUR ³²	CZK/USD	Obchodní bilance (v mld. Kč)
1993	-0,3	20,8	17,64	29,155	-4,5
1994	2,7	10,0	17,74	28,782	-39,5
1995	5,8	9,1	18,52	26,545	-99,6
1996	4,4	8,9	18,05	27,138	-153
1997	-0,8	8,4	18,27	31,711	-150,5
1998	-1,0	10,6	18,33	32,274	-80,2
1999	0,5	2,1	36,88	34,6	-64,4
2000	3,3	3,9	35,61	38,59	-120,8
2001	3,1	4,7	34,083	38,038	-117,4
2002	2,0	1,8	30,812	32,736	-70,8
2003	3,6	-0,1	31,844	28,227	-69,8
2004	4,5	2,6	31,904	25,701	-26,4
2005	6,0	1,6	29,784	23,947	38,6
2006	6,8	2,1	28,343	22,609	39,8
2007	6	2,8	27,762	20,308	87,9
2008	3,5	6,3	24,942	17,035	68,8
2009 ³³	1	5,4	27,59	21,19	8,7

Zdroj: ČNB a ČSÚ

Po posledním vyhodnocení mastrichských kritérií v prosinci 2008 nebylo stále doporučeno vstoupit do ERM II. Předpokládáné přijetí eura se odhaduje na rok 2019 - 2020.

³² V letech 1993 - 1998 uveden kurz CZK/DEM

³³ Údaje z února 2009

4 Ekonomická stránka měny

Pojem ekonomická stránka měny je obtížné definovat a každý může pod tímto pojmem chápat něco jiného. Tato práce chápe pod ekonomickou stránkou měny systém stanovení a vývoj devizových kurzů.

Vývoj měnového kurzu má výrazný dopad na zahraniční obchod a domácí cenovou hladinu. Se zvýšením českých vývozů a poptávky po koruně dochází k posilování domácí měny a následně ke zdražování domácího zboží na zahraničních trzích a ke zlevňování zahraničního zboží na domácím trhu. To vede k poklesu českého vývozu a k růstu zahraničních dovozů. Zahraniční obchod se tak začne dostávat do schodku, což povede k oslabení domácí měny. Posilování ani oslabování měny tedy nemůžeme považovat za špatné, jedná se pouze o proces, který má za úkol přivádět ekonomiku do rovnováhy.

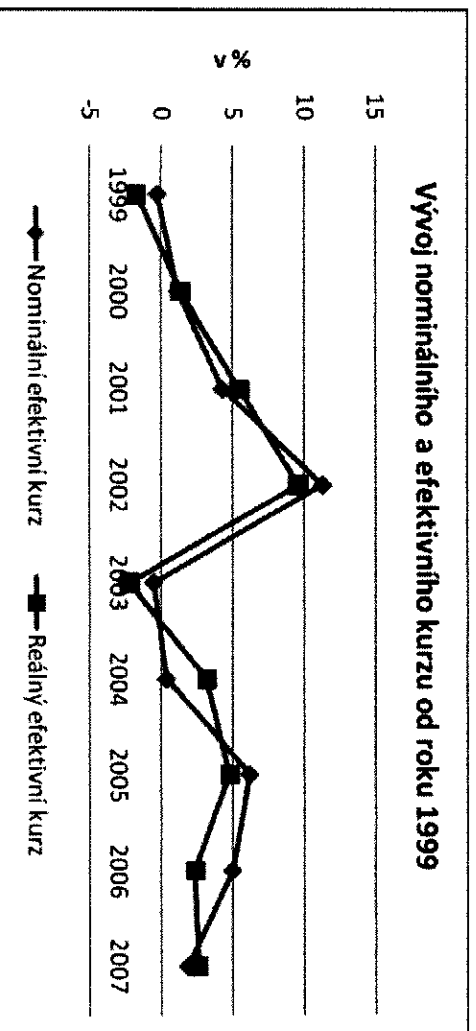
4.1 Charakteristika devizového kurzu

Devizový kurz můžeme definovat jako cenu měnové jednotky jedné země vyjádřenou v měnových jednotkách jiné země, popř. v souboru měn (měnovém koši).³⁴

Devizový (měnový) kurz je cenou, která ovlivňuje rozhodovací procesy nejširšího okruhu ekonomických subjektů a působí v ekonomice přímo nebo nepřímo na efektivnost všech obchodních i kapitálových operací. Ovlivňuje také vyšší bohatství jednotlivých subjektů, jejichž část bohatství je denominována v zahraničních měnách.

Je nezbytné rozlišit devizový kurz nominální a reálný. Nominálnímu kurzu dáváme nejčastěji přívlastek měnový (či devizový), vývoj tohoto kurzu je posuzován podle toho, zda se jedná či druhá měna znehodnocuje či znehodnocuje. Nominální devizový kurz bývá také často vyjadřován jako index, kdy je stanoven určité výchozí datum a v tom je hodnota indexu rovna 100. V případě reálného kurzu je správnějším přívlastkem termín směnný, neboť jde v podstatě o relativní cenu, ve které jsou směňovány různě definované dva druhy zboží. Reálný devizový kurz se nejčastěji vyjadřuje jako index, který vypočítáme jako nominální devizový kurz násobený zahraniční cenovou hladinou a dělený domácí cenovou hladinou Abychom mohli stanovit kurz měny, musí být měna konvertibilní, tzv. směnitelná za měnu jiné země. Přehled vývoj nominálního a efektivního kurzu nám poskytuje graf 4-1.

³⁴ Durčáková, J., Mandel, M. *Mezinárodní finance*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2007. 487 s.



Graf č. 4-1 Vývoj nominálního a efektivního kurzu od roku 1999

Zdroj: www.businessinfo.cz

Každá měnová operace obsahuje dvě měny – bazickou a smluvní. Bazická měna, je z pohledu obchodníka kupovaná či prodávána měna za smluvní měnu.

Z časového hlediska můžeme měnový trh rozdělit na spotový měnový trh a forwardový měnový trh. Spotový měnový kurz je kotace měnového kurzu měnového spotového kontaktu s obvyklým vypořádáním do dvou pracovních dnů. Forwardový měnový kurz bere v úvahu úrokový diferencíál mezi měnami a stanoví se podle vztahu pro úrokovou paritu, tj. kurz z úrokových měr obou měn.

Hodnotu kurzu ovlivňuje mnoho faktorů. Tyto faktory ovlivňují přímo nabídku a poptávku deviz. Musíme tedy sledovat hodnoty těchto determinantů:

- platební bilance,
- mezinárodní pohyb zboží, služeb a kapitálu,
- saldo obchodní bilance a oscilace,
- paritu kupní síly a inflace.

V tržních ekonomikách se setkáváme z různými systémy devizového kurzu. Jde o systémy³⁵:

- systém volně pohyblivých kurzů, označovaný jako volný či čistý floating, je určován výhradně poptávkou a nabídkou bez intervence vlády,

³⁵ Durčáková, J., Mandel, M. *Mezinárodní finance*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2007. 487 s.

- systém kurzů s řízenou pohyblivostí, tzv. řízený floating; je ovlivňován vládními intervencemi na devizových trzích, tj. prováděním nákupu a prodeje vlastní, popř. cizí měny za účelem ovlivnění měnových kurzů,
- systém pevných kurzů s limitovanými hranicemi oscilace, vázaných k jedné vedoucí měně,
- systém pevných kurzů s limitovanými hranicemi oscilace vázaných k měnovému koši,
- systém pevných kurzů s pravidelnými změnami ústředních kurzů (crawling band nebo crawling peg),
- systém pevného kurzu s neodvolatelným ústředním kurzem, tj. kurz řízený tzv. měnovou radou (currency board),
- systém devizových kurzů v zemích, které používají jako zákonné platidlo společnou měnou (např. euro) nebo cizí měnou (dolarizace, euroizace).

4.2 Metody stanovení devizového kurzu

4.2.1 Metoda parity kupní síly

Parita kupní síly (purchasing power parity, PPP) je ekonomická teorie spojující měnový kurz s cenami zboží a služeb ve dvou zemích. Vychází ze zákona jediné ceny, podle kterého se na konkurenčních trzích identické zboží a služby prodávají z identické ceny přepočtené na jedinou měnu.³⁶

Můžeme rozlišit absolutní verzi PPP, kdy měnové kurzy vyrovnávají cenové úrovně jednotlivých zboží a služeb v obou zemích a relativní verzi PPP, která se zaměřuje na změny cen a měnových kurzů a tvrdí, že změna měnového kurzu je úměrná změně poměru cenových úrovní dvou zemí. Relativní verze je založena na předpokladu, že měnové kurzy jsou ovlivněny pouze relativními inflacemi.

Tato metoda je užitečná při odhadu dlouhodobých trendů měnových kurzů a může poskytnout užitečné informace o dlouhodobé rovnováze. Nedoporučuje se však používat ji při odhadu změn měnových kurzů při krátkodobém a střednědobém horizontu. K posouzení nadhodnocení či podhodnocení určité měny vůči referenční měně se používá koeficient ERDI (exchange rate deviation index), který je definován jako poměr měnového kurzu a parity kupní síly. Můžeme ho označit také jako reálný měnový kurz.

³⁶ Jilek, J. *Peníze a měnová politika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2004, 744 s..

4.2.2 Metoda platební bilance a vnitřní a vnější rovnováhy

Metoda platební bilance vychází z úvahy, že při posuzování dopadu toků cizích měn na měnový kurz musíme vzít v úvahu celou platební bilanci běžného účtu.

Byla vyvinutá koncepce fundamentální rovnováhy měnového kurzu (fundamental equilibrium exchange rate, FEER), která za rovnovážný měnový kurz považuje takový reálný měnový kurz, který odpovídá střednědobé makroekonomické rovnováze a kterého se dosáhne běžnou domácí aktivitou při obchodování se zbytkem světa na udržitelné úrovni.

Při výpočtu FEER se však objevily praktické problémy, jako citlivost dovozu a vývozu na změny reálného měnového kurzu, přímé investice apod. Proto se stanovil určitý pás kolem FEER který by neměl být užší než $\pm 10\%$.

4.2.3 Metoda peněžní zásoby

Metoda peněžní zásoby je založena na předpokladu, že měnové kurzy se vytvářejí prostřednictvím vyrovnání celkové nabídky s celkovou poptávkou po národních měnách každé země. Předpokládá, že ceny a mzdy jsou zcela flexibilní v krátkodobém i dlouhodobém horizontu, takže stále platí PPP, kapitál je plně mobilní bez ohledu na národní hranice a národní a zahraniční aktiva jsou dokonalými substituty. Jde o kombinaci teorie PPP s kvantitativní teorií peněz, podle které zvýšení či snížení peněžní zásoby vede s určitým časovým zpožděním k úměrnému zvýšení či snížení cenové úrovně, aniž dojde k trvalému dopadu na HDP.³⁷

Metoda zdůrazňuje úlohu měnové politiky na měnové kurzy a správně varuje, že nadměrná měnová expanze vede k oslabení dané měny.

4.2.4 Metoda rovnováhy portfolia

Metoda rovnováhy portfolia se zaměřuje nejen na poptávku a nabídku po penězích, ale také na poptávku a nabídku po jiných finančních aktivech. Tato metoda předpokládá, že domácnosti a podniky skládají svá portfolia z domácích peněz, domácích a zahraničních dluhopisů a tak přizpůsobují svá portfolia změnám podmínek. Vyrovnáváním nabídky a poptávky po finančních aktivech se stanoví měnový kurz.

³⁷ Jilák, J. *Peníze a měnová politika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2004. 744 s.

V zemi s náhlým zvýšením peněžní zásoby dojde k náhlé koupi domácích i zahraničních dluhopisů, čímž se v obou zemích sníží výnosnost dluhopisů a v rozsahu přesunu k zahraničním dluhopisům dojde k oslabení domácí měny. To vede k růstu domácího vývozu a k poklesu dovozu, čímž se zlepší obchodní bilance a dojde k určitému posílení domácí měny, které částečně vyrovná její původní oslabení.³⁸

Kromě výše uvedených metod existuje mnoho dalších, které se zaměřují na rozdíly mezi reálnými úrokovými mírami, na fiskální politiky a na jiné faktory. Nejvíce se však používají metody PPP, PPP korigované o produktivitu a FEER.

4.3 Vývoj devizového kurzu od roku 1918

V roce 1892 byla v Rakousko-Uhersku zavedená reformou jako zákonné platidlo koruna. Byl stanoven obsah zlata jedné koruny na 0,304878 g a Rakousko-Uhersko se tak připojilo k Zlatému standardu. Éra zlatého standardu trvala až do roku 1914 a byla charakteristická rychlou expanzí mezinárodního obchodu, stabilními devizovými kurzy a ekonomickým růstem. Systém zlatého standardu se během první světové války rozpadl a byl obnoven v roce 1925. Devizové kurzy byly během zlatého standardu fixovány k určitému množství zlata, čímž se řadí do režimu pevných devizových kurzů. Emise peněz během zlatého standardu byla spojena s nulovou ziskovou marží, jelikož vláda nebo centrální banka musely napřed získat více zlata a až pak mohly emitovat peníze.

V roce 1921 až 1922 byla v Československu přijata na návrh Aloise Rašina deflační politika, která měla přes vysoký měnový kurz vést ke snížování cenové hladiny. Kurz koruny byl udržován kolem 15 švýcarských centimů, přičemž reálný kurz se měl pohybovat kolem 10 centimů. Ukázalo se, že zhodnocování kupní síly zvyšováním kurzu na devizových trzích přineslo pokles vnitřní cenové hladiny, která klesla z indexu 1674 v roce 1921 na index 1014 v roce 1924. Tato politika však sebou přinesla také mnoho negativních dopadů na export a výrobu, rostla nezaměstnanost a sociální napětí. V roce 1925 se tak přešlo k politice měnové stabilizace, která trvala až do roku 1929. Byl pevně stanoven kurz koruny k dolaru na 33,80 Kč za dolar.

V listopadu 1929 byla československá koruna připojena k zlatému standardu. Hodnota koruny byla stanovena na 44,58 miligramu zlata a banka tak měla za úkol udržovat kurz koruny na zlaté paritě. Světová hospodářská krize však přinesla růst cen zlata na světových

³⁸ Jílek, J. *Peníze a měnová politika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2004. 744 s.

trziach, čo malo silný deflačný dopad na ekonomiku všetkých štátov väzaných k zlatu. V roku 1931 opustila zlatý štandard Veľká Británie a v dubnu 1933 také americký dolár.

V Československu bolo prijaté devalvačné riešenie Karla Engliše, ktorým bol znížený obsah zlata úmerné k jejmu znehodnocovaniu. V roku 1934 bol znížený obsah koruny na 37,15 mg, v roku 1936 až na 31,21 mg zlata. Po oboch devalvacích sa ceny i menový vývoj v krajine stabilizoval.

V období nemeckého okupácie zostal Protektorát určitým autonómim menovým územím, takže i kurz koruny k ostatným menám bol nezávislý na kurze k marce. To však trvalo len do konca zriať 1940, kým bol od 1. mája 1940 Protektorát začlenený do ríšskeho celného územia a hodnota české koruny bola určená ako jedna desatina ríšske marky. Česká koruna sa tak stala nominálnym zlomkom ríšske marky. Také bol upravený obsah na 35,84 mg ryzého zlata.³⁹

Po skončení druhej svetovej vojny a obnovení československé koruny bol propočítaný nový kurz koruny voči dolaru. Od 1. listopadu 1945 se určil kurz 50 Kčs za 1 americký dolár. Z tohoto kurzu bol odvodený obsah zlata koruny na 0,0177734 g. Následně byl dne 18. prosince 1945 podepsán přístup k Mezinárodnímu měnovému fondu a Světové bance.

4.3.1 Bretton-Woodský systém

Na konferenci v Bretton Woods byl v roce 1944 navržen nový mezinárodní měnový systém. Podstatou systému bylo zavázání se členských států udržovat pevný kurz k americkému dolaru a zavedení fixního kurzu dolaru vůči zlatu na \$35 za unci, což znamenalo, že dolary mohly být kdykoliv směněny za zlato. Povolena oscilace od stanoveného kurzu byla pouze $\pm 1\%$. Devizové kurzy byly udržovány formou nákupů a prodejů dolarů centrálními bankami za domácí měnu, kdykoliv nabídka a poptávka vyvolaly tlak na změnu kurzu. Devizové kurzy však neodpovídaly ekonomické realitě.

Měnovou reformou v roce 1953 byl zlatý obsah československé koruny stanoven na 0,123426 g zlata a poměr koruny k americkému dolaru byl určen na 7,20 Kčs. Kurz k dolaru byl nepřímě odvozen od kurzu stanoveného vůči sovětskému rublu (za 1 rubl 1,80 Kčs). Oficiální kurz byl teda založen na principu nepružného, administrativně stanoveného

³⁹ Vencovský, František. *Vzestup a propad československé koruny. Historie československých měnových poměrů 1918-1992*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2003. 248 s.

kurzu. Koncem roku 1954 vystoupilo Československo z Mezinárodního měnového fondu a Světové banky pro neplnění základních členských povinností.

V první polovině 60. let docházelo k neustálému nadhodnocování koruny a zvyšování vnitřní cenové hladiny. V roce 1967 zaveden kurzový koeficient pro zahraniční obchod, který měl vyrovnat disparitu mezi cenami a měnovým kurzem. Při obchodem se socialistickými zeměmi byl stanoven koeficient 2,25 a pro oblast nesocialistických zemí koeficient 3,75. Problém devizových kurzů byl však stále řízen na centrální úrovni, což také znamenalo, že byl zaveden přidělový systém pro nákup a prodej deviz a valut.

Nedostatkem zlata a přebytkem amerického dolaru došlo ke snižování důvěry v dolar a jeho převoditelnost vůči zlatu, což vyústilo v roce 1969 ve vytvoření tzv. zvláštního práva čerpání (SDR – Special Drawing Rights), které mohly banky používat k transakcím s Mezinárodním měnovým fondem.

V roce 1971 došlo ke krizi měnového systému, kdy většina evropských zemí a Japonsko uvolnily pohyb svých národních měn vůči americkému dolaru. 15. srpna 1971 byla ukončena směnitelnost dolaru za zlato. Došlo k devalvaci dolaru o 10 % a aktualizaci devizových kurzů, včetně k stanovení širšího flukuačního pásma. V důsledku ropné krize v roce 1973 byly opět uvolněné kurzy většiny zemí. Tento režim intervencí centrálních bank se spíše podobal režimu řízený floating.

V roce 1979 byl stávy Evropského hospodářského společenství vytvořen Evropský měnový systém. Byla vytvořena společná měnová jednotka – ECU (European Currency Unit), definovaná na bázi váženého průměru měn jednotlivých členských států. Váha národních měn byla stanovena na základě relativní ekonomické síly dané země v rámci EU. Byl také vytvořen kurzový mechanismus ERM (exchange rate mechanism), který vymezoval ústřední kurz jednotlivých členských zemí ve vztahu k ECU a ve vztahu k jednotlivým zúčastněným měnám. Systém ERM byl koncipován jako režim pevných devizových kurzů s flukuačním pásmem $\pm 2,25\%$ a s možností úpravy centrální parity.⁴⁰

V roce 1981 byl kurz koruny vázán na měnový koš složený z pěti měn s rozhodující vahou při platebním styku (USD, DEM, ATS, GBP, FRF). Korigující koeficienty byly zrušeny v roce 1989 a byl zaveden jednosložkový kurz koruny. V roce 1990 byl sjednocen kurz pro obchodní i neobchodní platby a koruna byla devalvována o 18,6%. Hodnota koruny vůči americkému dolaru byla snížena o 54,5 % a na konci roku byl kurz koruny vůči dolaru 28

⁴⁰ <http://home.zf.jcu.cz/public/departments/kuf/users/jilek/text/4.pdf>, staženo 30. 3. 2009

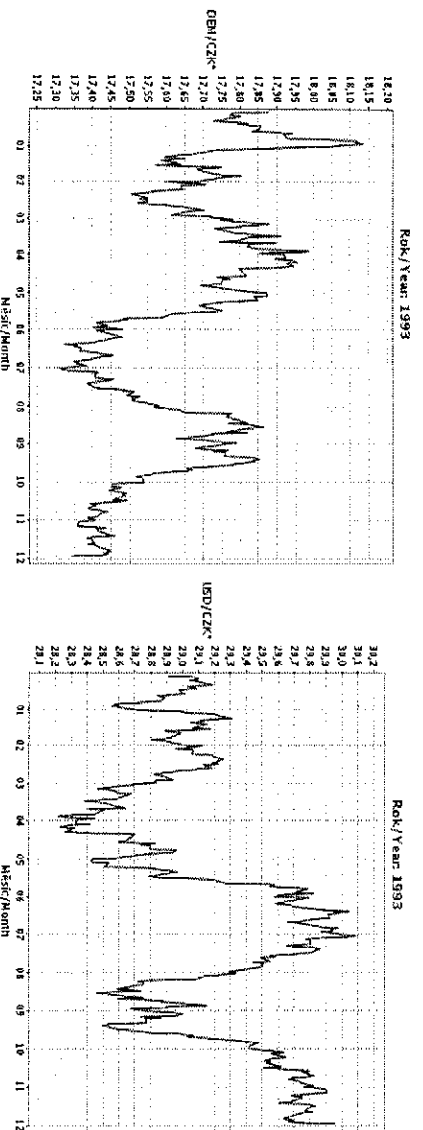
Kčs za 1 USD. V září 1990 Československo obnovilo své členství v Mezinárodním měnovém fondu a Světové bance. Až od roku 1992 přestala být koruna fixovaná na měnový koš a začala odražet vývoj poplávky a nabídky. Bylo zavedené flukuační pásmo $\pm 0,5\%$.

4.4 Vývoj devizového kurzu od roku 1993

Po rozpadu Československa oba státy ještě pár měsíců používaly okolkované československé bankovky. Pro ulehčení platebního styku mezi Českem a Slovenskem byla 4. února 1993 uzavřena dohoda o clearingovém systému.

Od září 1992 byl měnový koš složen pouze ze dvou měn, a to německé marky (65 %) a amerického dolaru (35 %). Byl také zaveden devizový fixing, kde se koncentrovala nabídka a poptávka obchodních bank po cizích měnách (USD, DEM, ECU) za kurz deviza střed. ČNB přijímala objednávky do 11.00 hod.

Růst HDP v roce 1993 stagnoval oproti předcházejícímu roku. Růst cen ovlivnila nově stanovená daňová sazba DPH na úrovni 23 % a inflace se vyšplhala nad 20 %. Obchodní bilance i díky růstu vývozu dosáhla jen velmi nízký schodek 4,5 mld. Kč. Celková platební bilance však byla vyrovnaná i kvůli fixnímu udržování kurzu koruny. Graf 4-2 nám podává přehled o vývoji kurzu koruny vůči marce i dolaru, kde můžeme vidět, že koruna kolísala v rozmezí 2 procentních bodů.

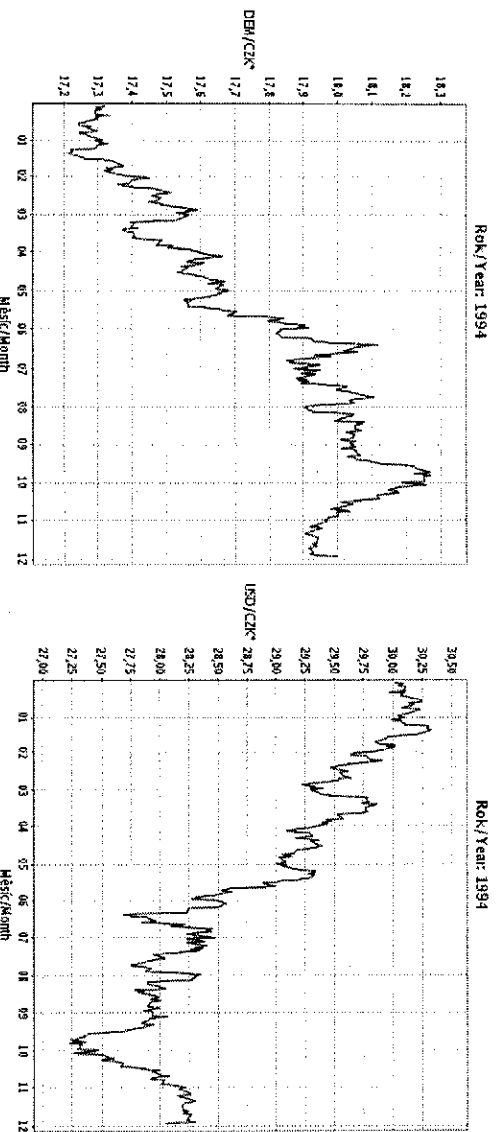


Graf č. 4-2 Vývoj kurzu koruny vůči marce a dolaru v roce 1993⁴¹

Zdroj: www.cnb.cz

⁴¹ Měnové páry jsou uvedeny ve standardním formátu podle zvyklostí na finančních trzích. To znamená, že jako první je uvedena bazická (hlavní) měna. Proto nelze tento formát chápat jako matematické vyjádření množství jednotek první měny za jednotku druhé měny, ale naopak. Protože ČNB stanovuje kurzy devizového trhu jednotně jako počet korun za příslušnou měnu, je tato měna považována za bazickou a je proto uvedena na prvním místě. Toto vyjádření měny je uvedeno pro všechny následující grafy popisující vývoj koruny za jednotlivé roky.

Rok 1994 byl rokem rámcově ukončené privatizace. Jeho hlavní charakteristikou byla pokračující makroekonomická stabilizace projevující se rostoucím HDP, který se zvýšil oproti roku 1993 o 2,2 %. Inflace zaznamenala prudký pokles oproti roku 1993 a během roku se pohybovala kolem hranice 10 %. Dalším problémem ekonomiky byly i rychle se zvyšující příjmy obyvatelstva, kdy růst reálné mzdy oproti roku 1993 byl 6,5 %. V roce 1994 došlo k mírnému nárůstu schodku obchodní bilance na 39,5 mld. Kč i díky posilování kurzu koruny vůči dolaru.



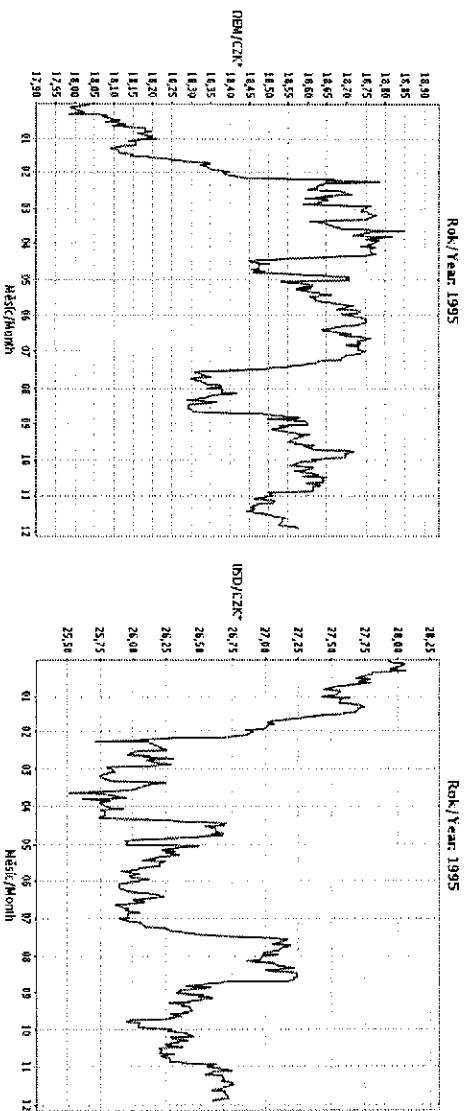
Graf č. 4-3 Vývoj kurzu koruny vůči marce a dolaru v roce 1994

Zdroj: www.cnb.cz

Rok 1995 byl charakteristický výrazným zrychlením ekonomického růstu, snížením míry inflace a přetrváváním nízké nezaměstnanosti. Růst domácí poptávky byl jednou z příčin růstu dovozu a schodek obchodní bilance tak dosáhl téměř 100 mld. Kč. Mezi další důvody můžeme zařadit snížení daně z předané hodnoty a průměrných celních sazeb dovozu, rozšiřující se domácí obchodní síť i zpevňování reálného kurzu koruny. Ke snížení inflace na 9,1 % měl rozhodující vliv pokles cen potravin o 12 %. Jak můžeme vidět z následujícího grafu, kurz koruny byl během celého roku stabilní a pohyboval se ve flukuačním pásmu $\pm 0,5$ %, což způsobilo příliv zahraničního kapitálu a následně i růst peněžní zásoby.

V dubnu 1995 bylo zavedeno rozpětí mezi koupěmi a prodeji $\pm 0,25$ %. Od 1. 12. 1995 centrální banka opustila obchodování s ECU a na devizový fixing bylo možné podávat pouze limitované objednávky. Nový devizový zákon schválený již po oddělení státu v roce

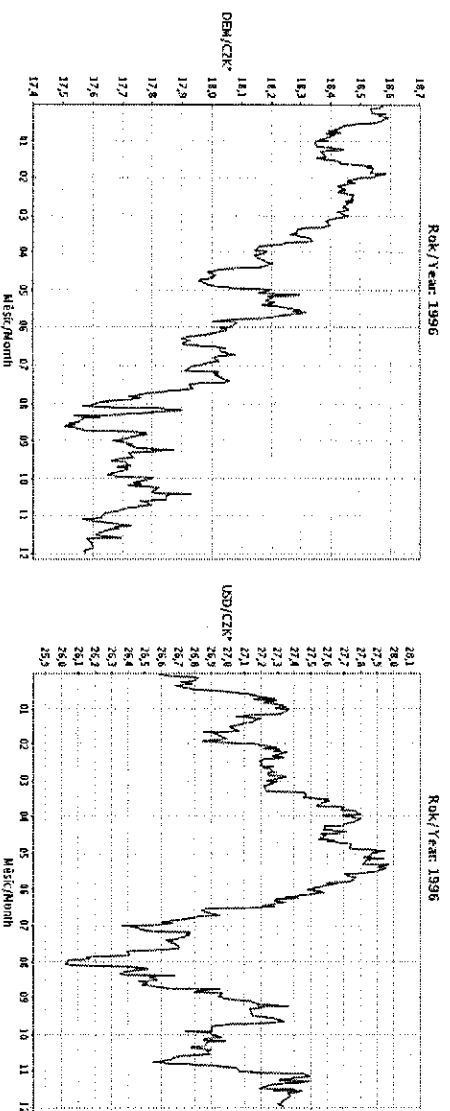
1995 uplatnil zásadu volného přístupu k devizám, byly zrušeny devizové limity pro domácnosti.



Graf č. 4-4 Vývoj kurzu koruny vůči marce a dolaru v roce 1995

Zdroj: www.cnb.cz

Česká národní banka v **únoru 1996** rozšířila flukuační pásmo na $\pm 7,5\%$, což způsobilo zastavení růstu devizových rezerv a přispělo tím ke zpomalení růstu množství peněz v ekonomice. Pokračující růst reálných mezd posiloval dovoz spotřebního zboží, který prohloubil schodek obchodní bilance na historické maximum 153 mld. Kč (viz graf 4-12). Došlo ke snížení přílivu zahraničních investic a inflace mírně klesla na úroveň 8,8 %. Česká koruna během celého roku posilovala vůči německé marce.

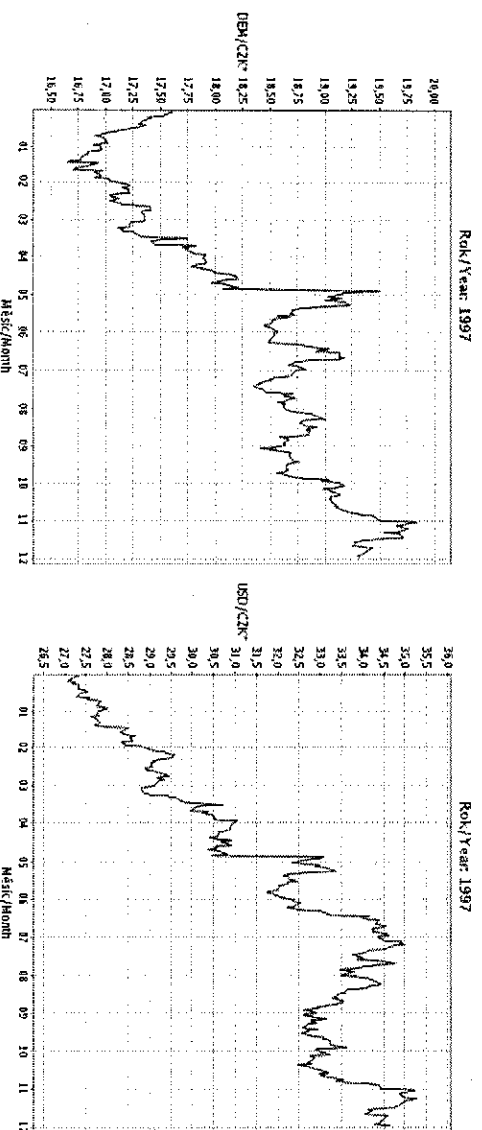


Graf č. 4-5 Vývoj kurzu koruny vůči marce a dolaru v roce 1996

Zdroj: www.cnb.cz

V důsledku měnové krize bylo flukuační pásmo v **roce 1997** zrušeno a česká koruna se tak dostala do režimu volné plovoucí měny. Měnová krize⁴² způsobila celkové zpomalení růstu ekonomiky spolu se schodkem běžného účtu platební bilance (viz graf. 3-1). Koruna oslabovala během celého roku, a to vůči marce o 10 % a vůči dolaru až o 25 %. Proti rapidnímu znehodnocování kurzu koruny zasáhla ČNB intervencí v květnu 1997, kdy prodala devizy v objemu přes dvě miliardy dolarů. Za možnou příčinu devaluace je považován dlouhodobě udržovaný režim fixního kurzu. Frait⁴³ považuje za příčinu měnové krize přehřátí ekonomiky, které se projevovalo nereálným nadhodnocením koruny do roku 1996.

Vláda se v roce 1997 pokoušela snížit domácí poptávku, omezit veřejné výdaje a podpořit míru úspor. Nejpodstatnějšími opatřeními byla změna celních kvót pro dovoz potravinářských surovin, změna pravidel o rozhodování o veřejných zakázkách, preference domácích dodavatelů při realizaci těchto zakázek, zavedení dovozních depozit na snížení objemu dovozu. Obchodní bilance však pokračovala v negativním vývoji a dosáhla schodek 150,5 mld. Kč. Růst HDP dosáhl jenom 1,4 % a mírně se zvýšila inflace na hodnotu 10 %.



Graf č. 4-6 Vývoj kurzu koruny vůči marce a dolaru v roce 1997

Zdroji: www.cnb.cz

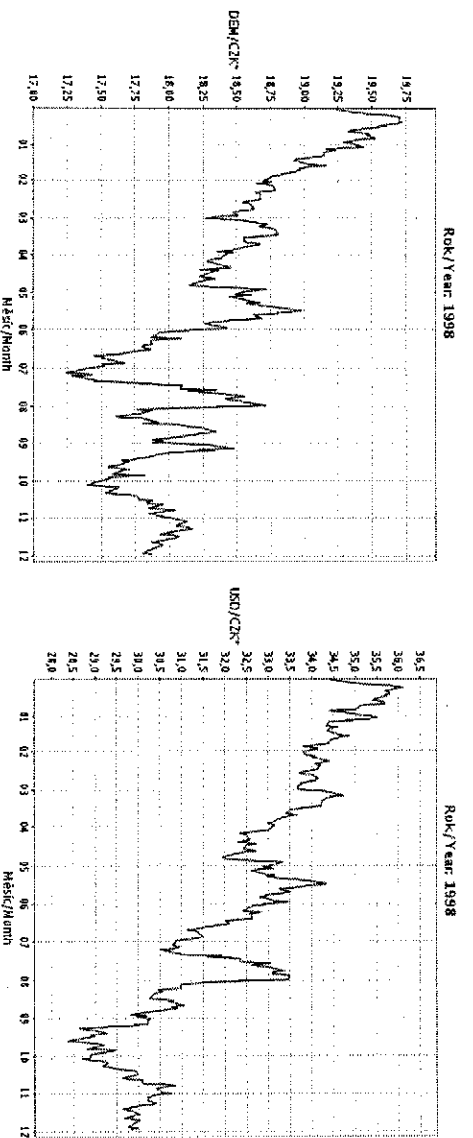
Posílení české koruny vůči německé marce na hranici 18,25 CZK/DEM v **březnu 1998** donutilo ČNB oslabit českou měnu až na hranici 18,49 CZK/DEM. K opětovnému zásahu

⁴²Jozef Jilek definuje měnovou krizi jako značný pokles kurzu měny určité země, spojený obvykle s poklesem cizoměnových rezerv dané země.

⁴³Frait, J., Komárek, L. *Zahraniční dluh, kapitálové toky a reálný měnový kurz*. Praha: Česká národní banka, 1999. 50 s.

došlo v červenci 1998, kdy po intervencích ČNB měna posílila na 17,84 korun za marku. Opatřný vývoj zaznamenala koruna vůči dolaru, kdy posílila téměř o 16 %, což výrazně ovlivnilo i výši devizových rezerv. Již počátkem roku bylo zřejmé, že dojde k poklesu ekonomického růstu i domácí poptávky, která klesla o 2,8 % oproti roku 1997.

ČNB přešla k režimu cílování inflace, což znamenalo veřejné vyhlášení konkrétních cílů pro výši inflace v určitém časovém horizontu. Současně s cílováním inflace aplikuje ČNB režim řízený floating, kdy určování devizového kurzu koruny je ponecháno na tržních silách a není vyhlášeno žádné fluktuční pásmo ani centrální parity.



Graf č. 4-7 Vývoj kurzu koruny vůči marce a dolaru v roce 1998

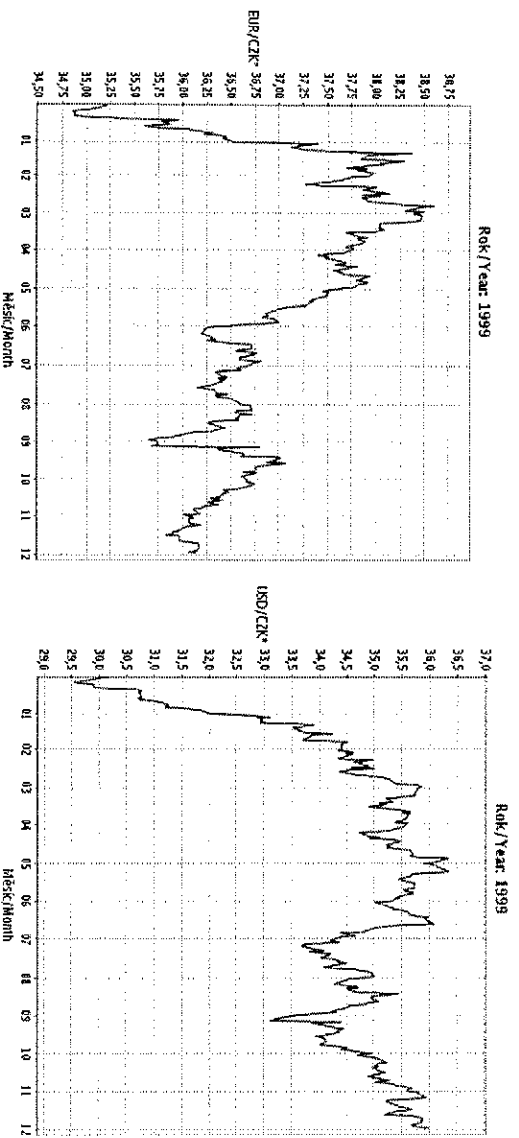
Zdroj: www.cnb.cz

Rychlé zhodnocení kurzu v roce 1998 vedlo k prodloužení recese, z které se ekonomika dostala až v roce 1999 po opětovném oslabení kurzu. Reálné zhodnocení koruny bylo způsobeno vyšším růstem produktivity v ČR oproti vyspělým zemím.

1. ledna 1999 byla zavedena jednotná měna 11 států Evropské unie a dosavadní zúčtovací jednotku ECU nahradila samostatná a plnohodnotná měna Euro. ČNB od tohoto data nevyhlášovala pro denominace eura kurz devizového trhu, ale přepočítací poměr, jako výsledek přepočtu kurzu devizového trhu eura a přepočítacího koeficientu jednotlivých denominací eura.

Obchodní bilance v roce 1999 pokračovala v pozitivním trendu a schodek se snížil o 13,6 % na hranici 71,3 mld. Kč. K tomuto vývoji dopomohla i depreciace kurzu koruny v druhé polovině roku, což je viditelné i na následujícím grafu. Výrazný dopad na růst vývozu měla i rozšiřující se výrobní kooperace se zahraničím, zvýšená orientace výrobců na zahraniční trhy a zvyšující se poptávka na trzích vyspělých ekonomik.

Vývoj nominálního kurzu koruny vůči euru zaznamenal prudké oslabení na začátku roku. Vývojem předchozích nepříznivého vývoje ukazatelů ekonomické aktivity ČR (růst HDP dosáhl zápornou hodnotu - 0,2 %), turbulencemi na mezinárodním finančním trhu (brazílská měnová krize) a snížením klíčových úrokových sazeb ČNB o 4,25 procentního bodu na 5,25 %. Kurz koruny vůči dolaru byl ovlivněn výrazným posilováním dolarů vůči euru.

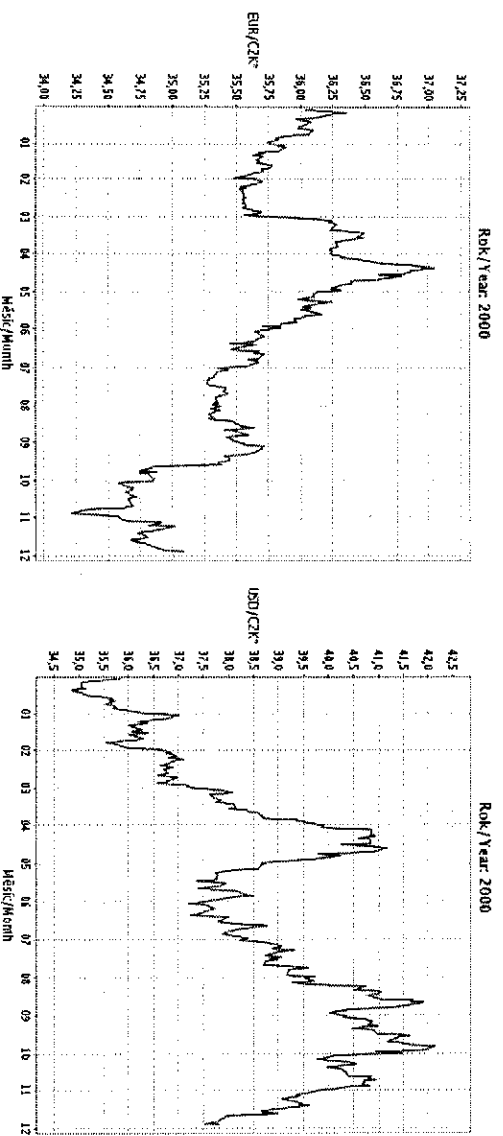


Graf č. 4-8 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 1999

Zdroj: www.cnb.cz

V roce 2000 došlo k nárůstu cen ropy o více než 30 %, což odstartovalo světovou recesi. Dalším impulsem k recesi byl více než 20 % růst technologického sektoru. Ropný šok znamenal oslabování eura vůči dolaru, což způsobilo i následné oslabování české koruny k dolaru. Příliv zahraničního kapitálu do ČR v roce 2000 však způsobil značné posilování kurzu koruny vůči euru a na konci roku se ustálil na hodnotě 34,817 CZK/EUR, celkem dosáhlo zhodnocení 3,4 % oproti kurzu na začátku roku.

Oslabování kurzu koruny vůči dolaru nepříznivě ovlivnilo i obchodní bilanci, která dosáhla schodku 126,8 mld. Kč. K růstu dovozu přispěl i nárůst cen dovážených energetických surovin i zvyšující se poptávka průmyslových podniků v důsledku zapojování se české ekonomiky do mezinárodních výrobních struktur.

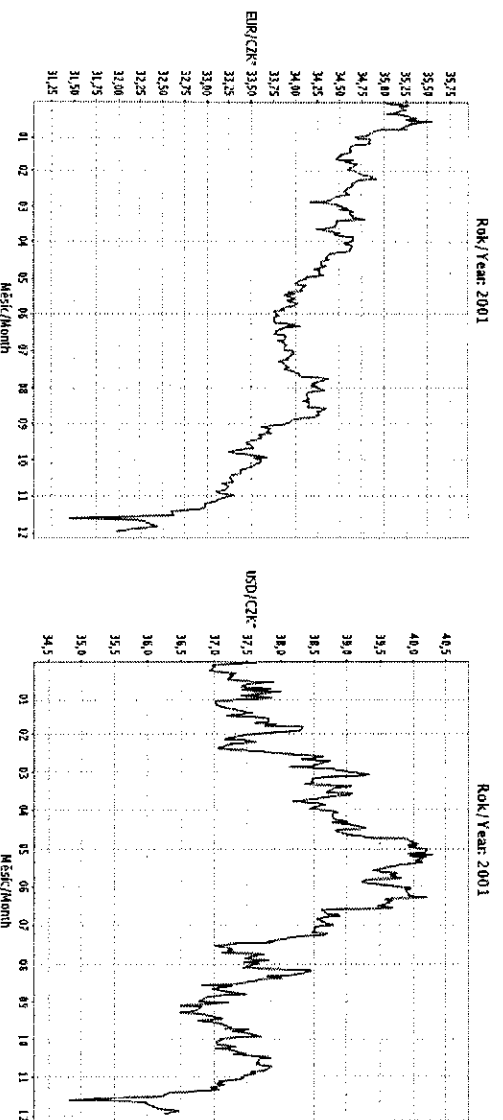


Graf č. 4-9 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2000

Zdroj: www.cnb.cz

V roce 2001 pokračoval růst ekonomiky a dosáhl 3,6 %. I navzdory poklesu zahraniční poptávky a poklesu cen ropy na světových trzích, se ČNB podařilo udržet předpokládaný vývoj inflace v rozmezí 2 - 4 %. Protinflačně působilo i plánovaný prodej státních podílů v několika velkých podnicích zahraničním investorům, což vyvolávalo očekávání ohledně další apreciacie kurzu koruny. Následkem události v USA byla ČNB nucená v listopadu snížit diskontní sazbu o 0,5 % na 3,75 %. Běžný účet platební bilance se pořád pohyboval v minusových číslech nad hranici 110 mld. Kč, což bylo odrazem zpomalení ekonomického růstu v zahraničí.

Teroristický útok na USA v září 2001 měl hluboký dopad na leteckou dopravu a výrobu letadel, pojišřovnictví, cestovní ruch i na nemovitosti. Rostly také transakční a transportní náklady a byla oslabená důvěra spotřebitelů a podnikatelů v příznivý vývoj ekonomiky. Silnějšímu propadu české ekonomiky zabránily zabudované ekonomické stabilizátory a také zavedení konvergenčních procesů jako příprav na vstup do Evropské unie. Proti růstu cen působilo mimo jiné i posilování kurzu vůči euru, které pokračovalo během celého roku 2001, v červnu dosáhl kurz hodnotu 33,77 CZK/EUR, na konci rok to už bylo 32,59 CZK/EUR.



Graf č. 4-10 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2001

Zdroj: www.cnb.cz

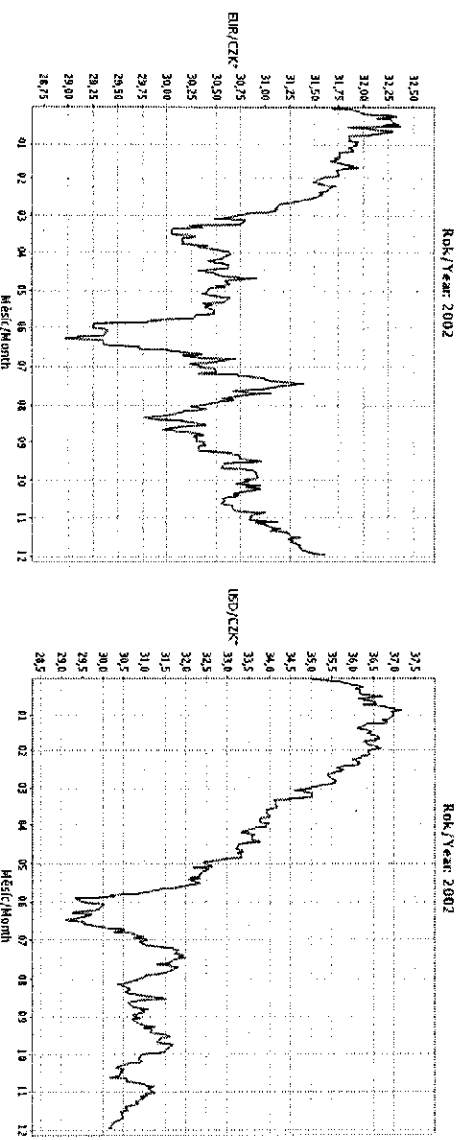
Na konci roku 2001 dosáhly vyspělé ekonomiky dno hospodářského cyklu a tím pádem byl celý **rok 2002** poznamenán úsilím směřujícím k útlumu vzniklých nerovnováh. Ekonomický růst byl nastartován nejdříve v USA, kdy pomocí mocných fiskálních a měnových stimulů vzrostl HDP o 2,4 %. Ekonomický růst v Evropské unii však nedosáhl ani 1 %. V EU nebyla zakomponovaná prorůstávající měnová politika a úrokové sazby byly o 1,75 p. b. vyšší než v USA.

Od 2. ledna 2002 došlo ke změně zveřejňování kurzů. ČNB stanovuje šestnáct kurzů šestnácti světových měn každý den v 14.15 hodin a tento kurz je oficiální pro daný den. Zavedením tohoto systému došlo ke zkrácení časového rozdílu mezi okamžikem stanovení kurzu a jeho použitím.

V dubnu 2002 česká měna atakovala hranici 30 korun za euro, což vedlo k silným intervencím národní banky, neboť koupila cizí měnu v hodnotě cca 2,2 mld. EUR. Dne 10. července 2002 se jí podařilo srazit korunu z historického maxima 28,97 CZK/EUR. Posílení měny dopomohlo k razantnímu snížení úrokových měr. ČNB během roku několikrát snižovala sazby a v říjnu 2002 se hodnota repo sazeb ustálila na 2,75 %. Na zhodnocování kurzu měl vliv i pokles zahraniční poptávky a skutečný i očekávaný příliv zahraničních investic. Silná apreciacie kurzu měla za následek zpomalení růstu HDP, ale také snižování inflace, která dosáhla historického minima 1,8 % (viz graf 3-2).

Zlepšující se směnné relace (pozitivní cenové vlivy) i pozitivní vývoj ve stálých cenách přispěly k snížení schodku zahraničního obchodu. Zhoršení však zaznamenala bilance služeb, kterou ovlivnily srpnové záplavy.

Jak je vidět z následujícího grafu, kurz koruny posiloval také vůči dolaru, a to díky narůstajícímu schodku obchodní bilance USA a následním výrazným snížením úrokových sazeb. Levný dolar však sebou přinesl zdražování komodit, se kterými se obchodovalo v dolarech.

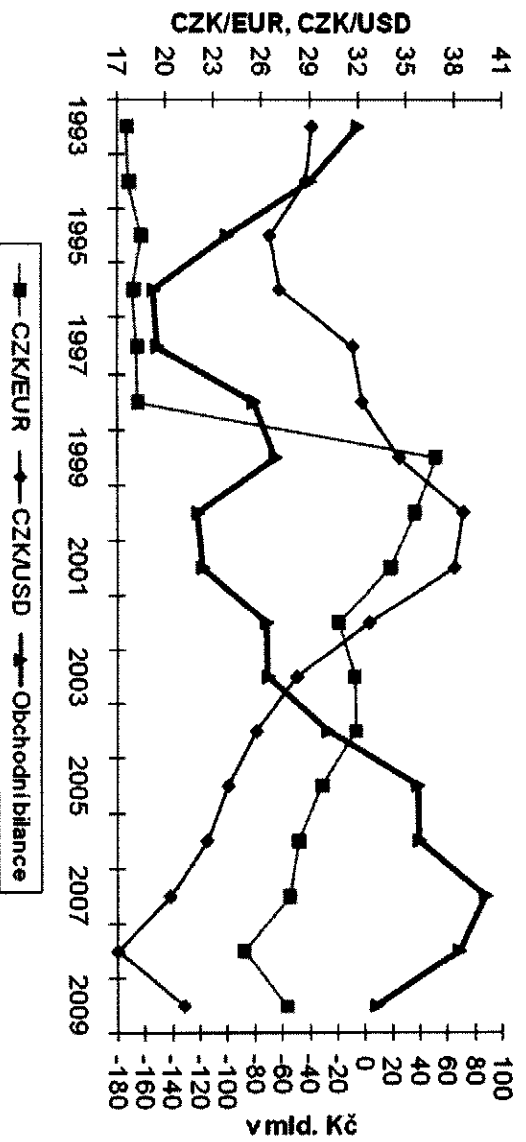


Graf č. 4-11 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2002

Zdroj: www.cnb.cz

Poprvé v historii se spotřebitelská inflace v ČR pohybovala po celý **rok 2003** pod úrovní inflace v zemích Evropské unie. Vývoj devizového kurzu přispěl nejen k nižší inflaci, ale i k její větší stabilitě. Nominální kurz koruny vůči euru jen mírně a postupně oslaboval, zatímco vůči americkému dolaru dále posiloval. K odklonu investorů od dolarových aktiv a postupnému oslabování dolarů vedly i obavy z válečného konfliktu v Iráku a jeho následků, i možných teroristických útoků. Česká koruna oslabovala vůči euru nejen kvůli výraznému posilování eura vůči dolaru, ale zapůsobilý i platby dividend do zahraničí, i nákupy zahraničních dluhopisů domácími investory vyvolané obavami z problémů na politické scéně.

Vývoj obchodní bilance a kurzu koruny od roku 1993

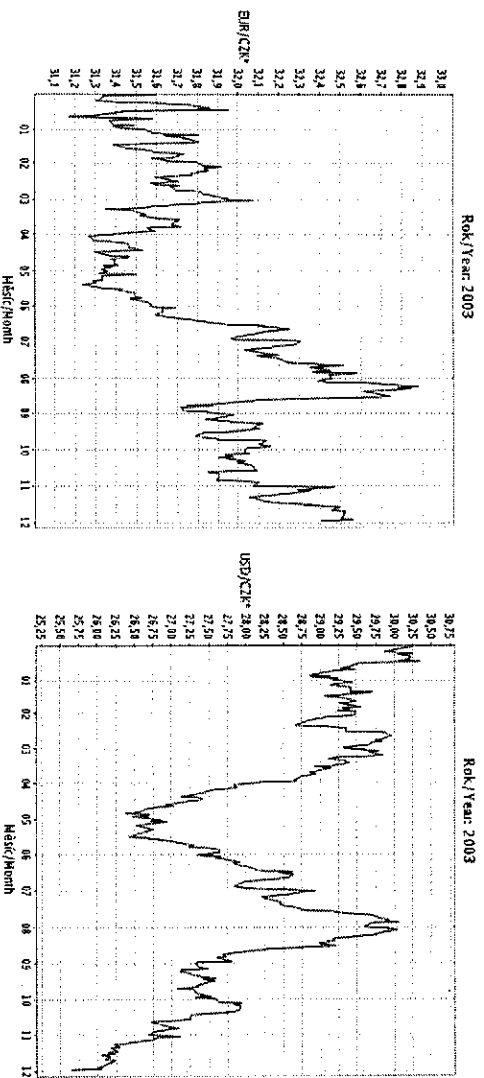


Graf č. 4-12 Vývoj obchodní bilance a kurzu koruny od roku 1993

Zdroj: www.cnb.cz

Příznivý vliv kurzu koruny vůči euru na vývoj obchodní bilance byl do značné míry eliminován zrychlováním dovozů z dolarové oblasti. V roce 2003 se zlepšil schodek obchodní bilance jenom o 1,9 mld. Kč vlivem cenového i kurzového vývoje. Na vývoj obchodní bilance působil i růst zahraniční poptávky po české produkci a zlepšení směnných relací. Došlo k rozšíření exportních možností pro strojírenskou produkci (automobily, elektropřístroje) a průmyslového zboží na trzích EU. Prohloubil se však deficit obchodní výměny s Čínou a se zeměmi jihovýchodní Asie. Růst vývozu byl založen na růstu cenové konkurenceschopnosti tuzemské produkce na zahraničních trzích i v důsledku růstu cen vývozu oproti roku 2002 o 0,9 % a poklesu cen dovozu o 0,3 %, a také i díky poměrně silnému zhodnocení koruny vůči dolaru téměř o 16 %. Celkový schodek platební bilance skončil v roce 2003 se schodem 157,2 mld. Kč.

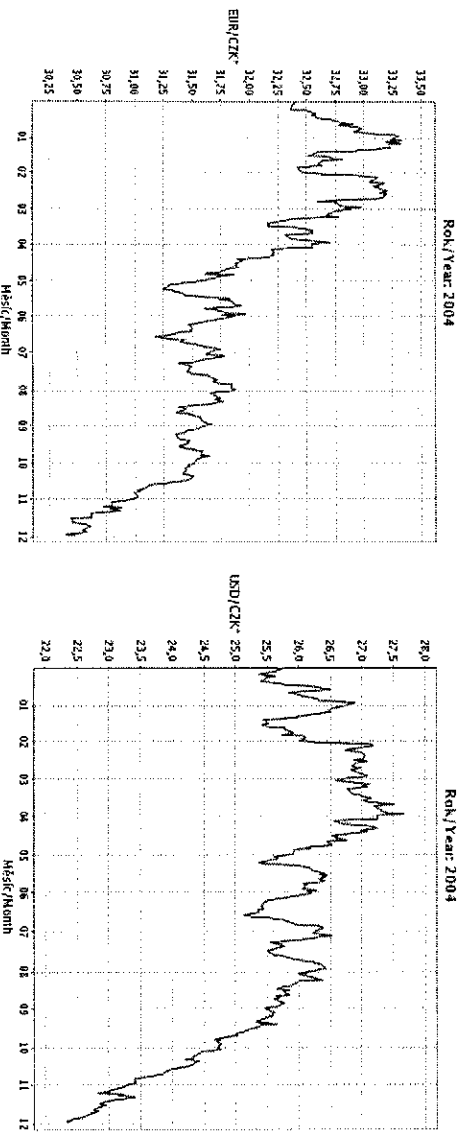
Jak je vidět z grafu 4-12 od roku 1999 je obchodní bilance nepřímá úměrná vývoji kurzu koruny, zejména vývoji vůči dolaru, z čeho můžeme usoudit, že posilování české koruny nemělo hlavní vliv na vývoj obchodní bilance. Mezi hlavní důvod růstu obchodní bilance i napříč výraznému posilování koruny můžeme zařadit růst konkurenceschopnost české produkce i zvýšení zahraniční poptávky v důsledku rozšíření trhu vstupem do Evropské unie.



Graf č. 4-13 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2003

Zdroj: www.cnb.cz

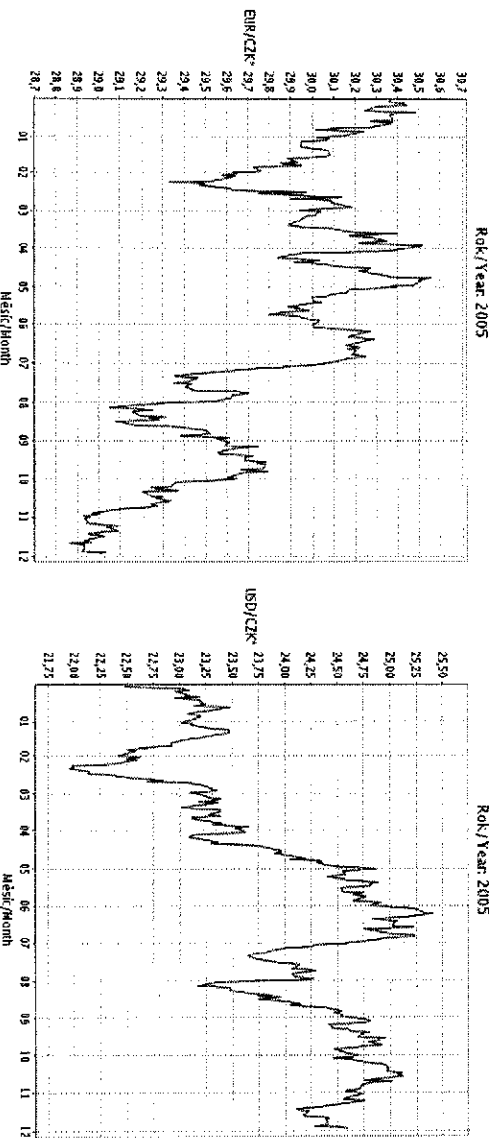
V roce 2004 pokračovala apreciace koruny vůči americkému dolaru a v menší míře i k euru. Pevnější kurz koruny zlevňoval dovozy, a přispíval také ke ztlumení vlivu vysokých cen surovin na světových trzích, zejména nárůstu cen ropy o 34,3 % a cen kovů o 31,5 %, a k nízké úrovni inflace. Vstup do EU měl pozitivní dopady na růst vývozu, což se promítlo i v poklesu schodku obchodní bilance na 26,4 mld. Kč. K tomuto výsledku napomohlo i odstranění administrativních bariér obchodu, především dovozních kvót a celních bariér. Průměrné meziroční posílení vůči dolaru o 9,8 % a oslabení vůči euru o 0,2 % způsobilo snížení deficitu o téměř 11 mld. Kč. Příznivý vývoj obchodní bilance ovlivnil i následné posílování koruny vůči euru od dubna 2004. Výrazné posílení koruny v závěru roku způsobilo i očekávání prodeje státního podílu v Českém Telecomu, Unipetrolu, Nové.



Graf č. 4-14 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2004

Zdroj: www.cnb.cz

Po vstupu do EU kurz koruny vůči euru jenom mírně posiloval a během celého **roku 2005** se udržoval kolem hranice 30 CZK/EUR a v prosinci se dostal na hranici 28,975 CZK/EUR. Pevnější kurz koruny k euru snižoval ceny většiny dovážených komodit, a tím přispíval k nízké úrovni inflaci.⁴⁴ Opačný trend zaznamenal kurz koruny vůči dolaru, kdy během celého roku koruna oslabovala i díky posilování kurzu dolarů vůči euru. Růst ekonomiky byl tažen zejména růstem vývozu zboží a služeb, což zapříčinilo, že ČR tak dosáhla poprvé v historii přebytek obchodní bilance ve výši 41,9 mld. Kč, a to i navzdory výraznému růstu ceny ropy a zemního plynu, nevýraznému růstu vnější poptávky, nebo jednotázovému dovozu vojenských zařízení. Rok 2005 je charakteristický i nízkými úrokovými sazbami, kdy diskontní sazba byla v dubnu snižena na 0,75 % a na konci listopadu upravená na 1 %.



Graf č. 4-15 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2005

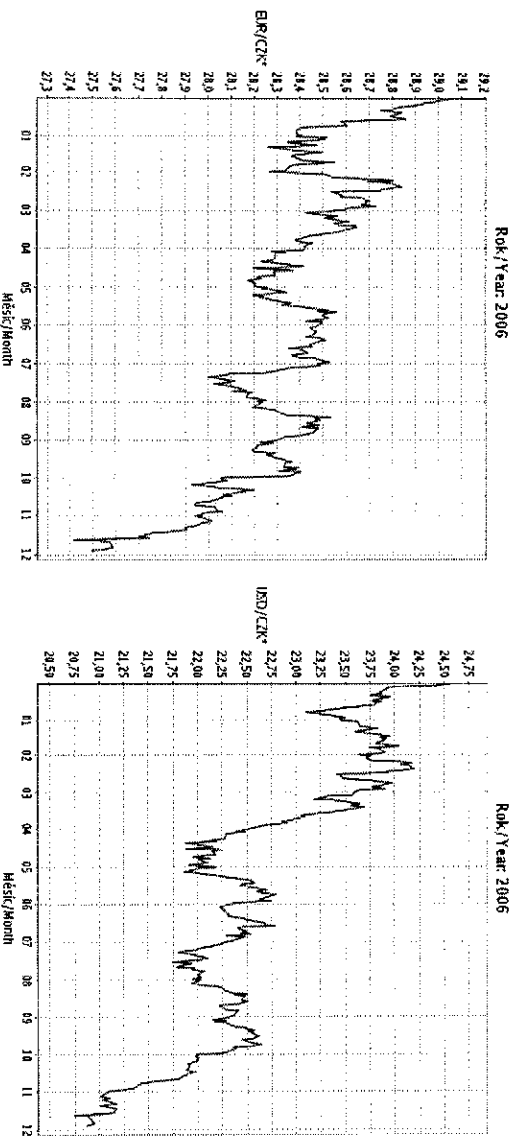
Zdroj: www.cnb.cz

Nominální kurz koruny k euru v **roce 2006** posiloval a obzvláště v jeho závěrečných dvou měsících, kdy se dostal na hranici 27,777 CZK/EUR. V důsledku slábnoucího kurzu amerického dolaru k euru posílil kurz koruny k dolaru ještě více než k euru a tlumil vliv vysokých cen energetických surovin na světových trzích.⁴⁵ Během roku došlo dvakrát k zvýšení diskontní sazby a od konce září byla stanovena na 1,50 %. Stále však byly sazby nižší než v EU o více než 1 procentní bod. Zvyšování sazeb a posilování koruny vedly k zvýšení míry inflace, která dosáhla 2,5 %. Obchodní bilance zaznamenala přebytek také v roce 2006 ve výši 47,3 mld. Kč. Ekonomický růst zemí EU působil příznivě na odbytu

⁴⁴ www.cnb.cz

⁴⁵ www.cnb.cz

českých výrobků, a to zejména vývozem do SRN a na Slovensko. Příznivému vývoji vývozu pomohl růst obchodu se stroji a dopravními prostředky. Došlo k zvýšení dovozních cen v průměru o 0,8 %, nejvíce ceny nerostných paliv (12,8 %), a naopak vývozní ceny klesly o 0,8 %. Tento vývoj byl ovlivněn cenovými turbulencemi na světových trzích.

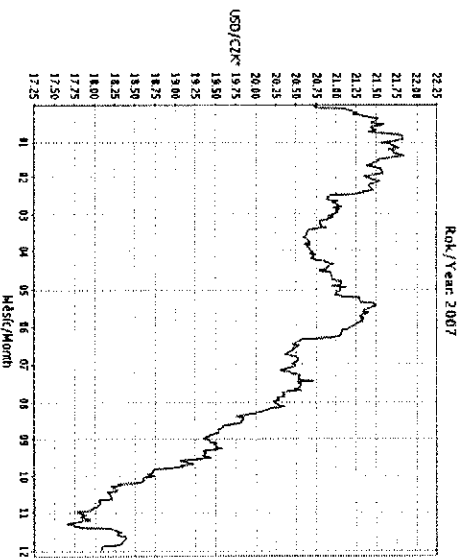
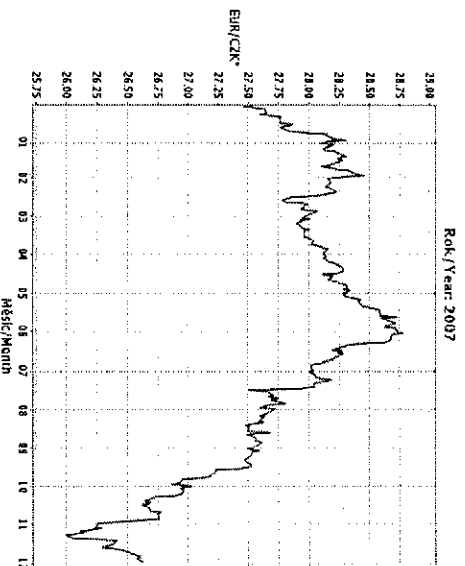


Graf č. 4-16 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2006

Zdroj: www.cnb.cz

V roce 2007 mírně vzrostla inflace na 2,8 % důsledkem změny sazby DPH na 19 % a zvýšením cen energií a potravin. Hospodářský růst se zvýšil o 6,5 % meziročně, což souviselo také s přílivem zahraničních investic, které dosáhly objemu 185,3 mld. Kč. Rychlý růst české ekonomiky byl doprovázen zvyšováním poptávky po práci, růstem spotřeby domácnosti i čistého vývozu.

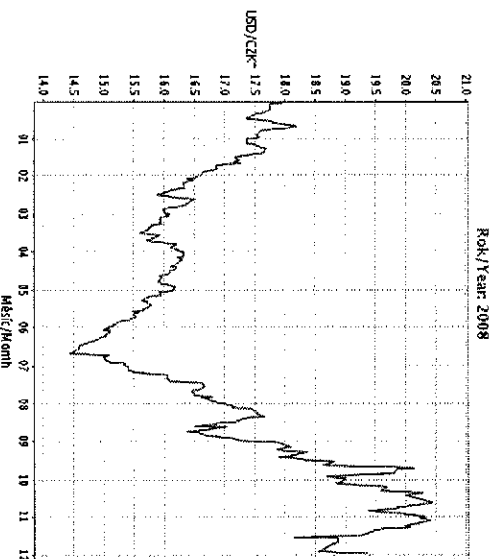
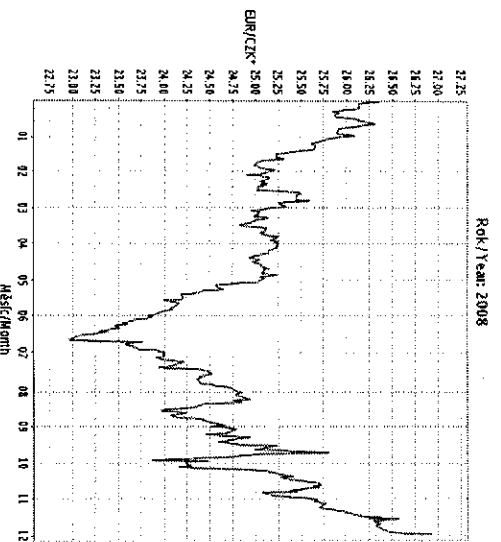
Obchodní bilance dosáhla rekordní přebytek 117,5 mld. Kč, což bylo zapříčiněno i výrazným posilováním české koruny v druhé polovině roku, které můžeme vidět na následujících grafech. Mezi další příčiny posilování koruny můžeme zařadit také růst zahraniční poptávky, rozšíření výrobních kapacit orientovaných na vývoz v důsledku přílivu přímých zahraničních investic a zlepšení směnných relací i napřic růstu cen surovin na světových trzích.



Graf č. 4-17 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2007

Zdroj: www.cnb.cz

Rok 2008 je označen hlavně globální ekonomickou krizí, která se začala projevovat především zamrznutím úvěrového trhu. V USA došlo k extrémnímu snížení úrokových sazeb za cílem poskytnout ekonomice levné peníze. To vedlo k propadu kurzu dolaru vůči euru i koruně. Pokračující devalvace dolaru způsobila rekordní růst ceny ropy, která se vyšplhala na hranici 150 dolarů za barel. V červnu dosáhla koruna historického maxima a pohybovala se těsně pod hranicí 23 CZK/EUR a pod hranicí 14,5 CZK/USD. V říjnu musela ČNB intervenovat snížením úrokové sazby a udržet tak konkurenceschopnost ekonomiky ČR, což také znamenalo oslabení koruny o více než 6 procentních bodů. I navzdory hospodářské krizi dosáhl ČR přebytek obchodní bilance ve výši 103,2 mld. Kč.

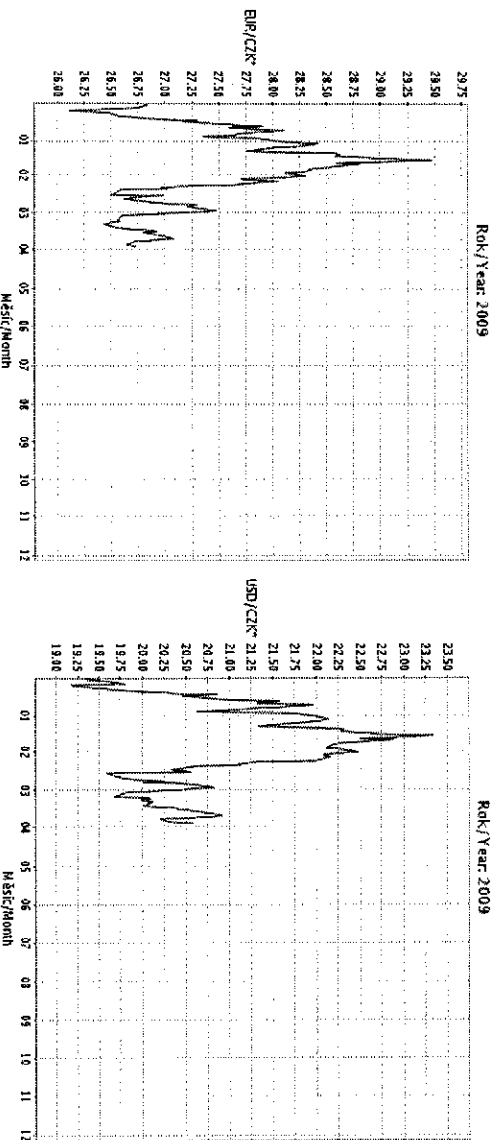


Graf č. 4-18 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2008

Zdroj: www.cnb.cz

Během ledna až února **2009** kurz koruny výrazně oslabil a dostal se na hranici 29,50 CZK/EUR a přes hranici 23,25 CZK/USD. Začátkem března došlo k posílení koruny, která se následně mírně ustálila a pohybuje se v rozpětí 26,50 – 27 CZK/EUR. Kurz koruny vůči dolaru má téměř totožný vývoj jako vývoj koruny k euru. Podle analytiků by se měl vývoj koruny v 2. polovině roku vrátit k apreačním trendu a v únoru příštího roku by se měl pohybovat kolem 25,7 Kč za euro.

Analytici odhadují vývoj obchodní bilance pro rok 2009 v rozmezí 0 až 50 mld. Kč, nebo dokonce deficit, který však bude záviset od výše poklesu zahraniční poplatky, a následně poklesu produkce i vývozu. Odhad poklesu HDP byl stanoven v březnu na -1,8 až -3,5 %. Míra inflace se od začátku roku 2009 pohybuje kolem hranice 5,4 % a podobný vývoj se předpokládá i během celého roku.



Graf č. 4-19 Vývoj kurzu koruny vůči euru a dolaru v roce 2009

Zdroj: www.cnb.cz

5 SWOT analýza

Tato kapitola přibližuje pomocí SWOT analýzy stručný přehled silných a slabých stránek domácího vývoje České republiky, ale také příležitosti i hrozby světového formátu, které měly vliv na vývoj devizového kurzu.

Tuto analýzu vyvinul Albert Humphrey, který vedl v 60. a 70. letech výzkumný projekt na Stanfordské univerzitě. Základ metody spočívá v klasifikaci a ohodnocení jednotlivých faktorů, které jsou rozděleny do 4 základních skupin. Vzájemnou interakcí faktorů silných a slabých stránek na jedné straně vůči příležitostem a nebezpečím na straně druhé lze získat nové kvalitativní informace, které charakterizují a hodnotí úroveň jejich vzájemného střetu.⁴⁶

Tabulka 5-1 SWOT analýza ekonomického vývoje ČR od roku 1993 do roku 1997

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> - vnější stabilita měny do r. 1996 - postupný růst HDP - nízká nezaměstnanost - postupné posilování koruny vůči dolaru 	<ul style="list-style-type: none"> - vysoká inflace - prudké zhoršování obchodní bilance - růst domácí poptávky převyšil růst HDP - vysoké přírůstky reálných mezd nekrvité produktivitou - měnové krize v r. 1997 - pokles domácí poptávky, ztráta pevného kurzu české koruny, pokles devizových rezerv
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> - 1996 - rozšíření flukuačního pásma na 7,5 %, které mělo zvýšit kurzové riziko zahraničních investorů - 1997 - zavedení režimu řízeného plovoucího kurzu - koncem roku 1997 - zaveden režim cílování inflace - Maachtrichtské dohody o zavedení společné měny euro 	<ul style="list-style-type: none"> - přístupové pohovory o vstupu do NATO - válka v bývalé Jugoslávii - válka v na Blízkém východě, která ovlivnila těžbu ropy v Iráku a následně její ceny

Zdroji: vlastní zpracování

⁴⁶ <http://cs.wikipedia.org/wiki/SWOT>

Tabulka 5-2 SWOT analýza ekonomického vývoje ČR od roku 1998 do roku 2004

Slabé stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> - pokles inflace od roku 1998 - mírný růst HDP (2 - 4 %) - posilování koruny vůči euru - r. 2002 se euro dostalo pod hranici 30 CZK/EUR - růst zahraniční poptávky po české produkci 	<ul style="list-style-type: none"> - vysoký deficit obchodní bilance - oslabení kurzu koruny vůči dolaru v letech 2000 - 2001 - růst nezaměstnanosti
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> - 1999 - přijetí společné měny euro 11 státy EU - 1. 5. 2004 - vstup ČR do Evropské unie - rozšíření dovozních i vývozních trhů ČR 	<ul style="list-style-type: none"> - turbulence na mezinárodním finančním trhu - brazilská měnová krize - růst cen ropy v roce 2000 - 2003 - světová recese - ekonomické dopady po teroristickém útoku v r. 2001 - ztráta státní suverenity začleněním do EU a přijetím společné politiky - obavy z války z Iráku

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 5-3 SWOT analýza ekonomického vývoje ČR od roku 2005 do roku 2009

Slabé stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> - růst HDP kolem 6 % do roku 2008 - nízká inflace do roku 2008 - přebytek obchodní bilance - rekordní posilování koruny vůči euru i dolaru - růst domácí spotřeby i poptávky po práci 	<ul style="list-style-type: none"> - vysoký veřejný dluh - nesplnění podmínek pro vstup do ERM II - vysoká nezaměstnanost (7 - 8 %) - zvyšující se v důsledku finanční krize
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> - otevření pracovního trhu do členských států EU - prosinec 2007 - vstup do Schengenského prostoru - zrušení víz do USA v listopadu 2008 - předsednictví ČR v EU od ledna 2009 	<ul style="list-style-type: none"> - pokračující války v Iráku a Afghánistánu - rekordní růst cen ropy v roce 2008 - 150 USD za barel - extrémní snížení úrokových sazeb v USA - globální finanční krize

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě analýzy můžeme vidět, že události ve světě mají silný vliv nejen na českou měnu, ale i na celkový vývoj domácí ekonomiky. Důležitým mezníkem ve vývoji kurzu koruny bylo zavedení tíženého floatingu v roce 1997, kdy se kurz koruny mohl pohybovat v rozpětí $\pm 7,5\%$ a intervence centrální banky tak byly minimální. Vstup do Evropské unie přinesl spoustu nových možností, rozšíření trhů i růst HDP, což mělo i pozitivní dopady na vývoj kurzu koruny, kdy koruna dosahovala rekordních hodnot. V polovině roku 2008 v důsledku finanční krize došlo k výraznému oslabování kurzu koruny a očekává se i hluboký propad růstu HDP i deficitu státního rozpočtu.

6 Technická stránka měny

Měna každého státu má svoji fyzickou podobu ve formě peněz. Rozeznáváme následující druhy peněz:

- komoditní peníze – mají podobu určitého zboží (drahé kovy, kožeshiny, atd.)
- papírové peníze – můžeme je dále dělit na:
 - bankovky,
 - mince.
- bankovní (depozitní) peníze,
- elektronické peníze.

6.1 Charakteristika současných bankovek

V současnosti rozlišujeme v ČR bankovky s nominální hodnotou 50 Kč, 100 Kč, 200 Kč, 500 Kč, 1000 Kč, 2000 Kč a 5000 Kč. Grafické znázornění jednotlivých bankovek se nachází v 2. příloze.

Všechny bankovky obsahují na rubu grafický symbol pro strojové zpracování. Číslování je svisle při levé straně, vodorovně vpravo dole, série jsou označené velkým písmenem abecedy a dvojmístným číslem, pořadové číslo je šestmístné, svislé s jednotnou velikostí číslic, vodorovně v řadě vzestupně. Tiskové techniky jsou použity pro číslování tisk z výšky, ostatní tisk z plochy.

50 Kč bankovka, vzor 1997, je v oběhu od 10. 09. 1997, tisk STC Praha. Rozměry bankovky jsou 134 x 64 mm s tolerancí $\pm 1,5$ mm, šířka kuponu 33 mm, umístění ochranného proužku 49 mm od levého okraje s tolerancí ± 6 mm. Hmatová značka pro nevidomé a slabozraké se nachází v pravém horním rohu - tři kroužky o průměru 4 mm pod sebou. Na lici bankovky jsou použité tiskové techniky pro portrét, texty, hmatová značka pro nevidomé a slabozraké, hodnotové číslo na kuponu - tisk z hloubky, ostatní tisk z plochy.

100 Kč bankovka, vzor 1997, je v oběhu od 15.10.1997, tisk STC Praha. Rozměry bankovky jsou 140 x 69 mm s tolerancí $\pm 1,5$ mm, šířka kuponu 36 mm, umístění ochranného proužku 56 mm od levého okraje s tolerancí ± 6 mm. Hmatová značka pro nevidomé a slabozraké se nachází v pravém horním rohu - jeden svislý proužek o délce 8

mm. Použité tiskové techniky jsou pro portrét, texty, hmatová značka pro nevidomé a slabozraké, hodnotové číslo na kuponu - tisk z hloubky, ostatní tisk z plochy.

200 Kč bankovka, vzor 1998, je v oběhu od 06.01.1999, tisk STC Praha. Rozměry bankovky jsou 146 x 69 mm s tolerancí $\pm 1,5$ mm, šířka kuponu 39 mm, umístění ochranného proužku 57 mm od levého okraje s tolerancí ± 6 mm. Hmatová značka pro nevidomé a slabozraké se nachází v pravém horním rohu - dva svislé proužky o délce 8 mm vedle sebe. Použité tiskové techniky jsou pro portrét, texty, hmatová značka pro nevidomé a slabozraké, hodnotové číslo na kuponu - tisk z hloubky, ostatní tisk z plochy.

Bankovka 500 Kč, vzor 1997, je v oběhu od 18.03.1998, tisk STC Praha. Rozměry bankovky jsou 152 x 69 mm s tolerancí $\pm 1,5$ mm, šířka kuponu 41 mm, umístění ochranného proužku 52 mm od levého okraje s tolerancí ± 6 mm. Hmatová značka pro nevidomé a slabozraké se nachází v pravém horním rohu - tři svislé proužky o délce 8 mm vedle sebe. Použité tiskové techniky jsou pro portrét, texty, hmatová značka pro nevidomé a slabozraké, hodnotové číslo na kuponu - tisk z hloubky, ostatní tisk z plochy.

Bankovka 1000 Kč, vzor 2008, je v oběhu od 1. 4. 2008 tisk STC Praha. Rozměry bankovky jsou 158 x 74 mm s tolerancí $\pm 1,5$ mm, šířka kuponu 42 mm. Hmatová značka pro nevidomé a slabozraké je umístěna v pravém horním rohu - jeden vodorovný proužek o délce 8 mm. Tiskové techniky jsou použity pro portrét, texty, hmatová značka pro nevidomé a slabozraké, hodnotové číslo na kuponu, lípový list - tisk z hloubky, ostatní tisk z plochy.

2000 Kč bankovka, vzor 2007, je v oběhu od 2. 7. 2007, tisk STC Praha. Rozměry bankovky jsou 164 x 74 mm s tolerancí $\pm 1,5$ mm, šířka kuponu 45 mm. Hmatová značka pro nevidomé a slabozraké se nachází v pravém horním rohu - dva vodorovné proužky o délce 8 mm pod sebou. Tiskové techniky jsou použity pro portrét, texty, hmatová značka pro nevidomé a slabozraké, hodnotové číslo na kuponu, struny lyty - tisk z hloubky, ostatní tisk z plochy.

Bankovka 5000 Kč, vzor 1999, je v oběhu od 08. 09. 1999, tisk STC Praha. Rozměry bankovky jsou 170 x 74 mm s tolerancí $\pm 1,5$ mm, šířka kuponu 44 mm, umístění ochranného proužku 99 mm od levého okraje s tolerancí ± 6 mm. Hmatová značka pro nevidomé a slabozraké se nachází v pravém horním rohu - tři proužky o délce 8 mm pod sebou. Tiskové techniky jsou použity pro portrét, texty, hmatová značka pro nevidomé a

slabozraké, hodnotové číslo na kuponu, ploška s hlavou lva - tisk z hloubky, ostatní tisk z plochy.

6.2 Charakteristika současných mincí

V oběhu můžeme najít mince s nominální hodnotou 1 Kč, 2 Kč, 5 Kč, 10 Kč, 20 Kč a 50 Kč. K 31. srpnu 2008 skončila platnost 50 haléřů. Grafické znázornění jednotlivých mincí můžeme najít v příloze č. 3.

1 Kč mince je v oběhu od 09. 06. 1993. Ražbu v r. 1993 prováděl Royal Canadian Mint Winnipeg, od r. 1994 razi mince Bižuterie Jablonec, a.s. (od října 1995 změna názvu na Bižuterie Česká Mincovna, a.s.). Mince má následující technické parametry materiál ocel galvanicky pokovená niklem, magnetická, kulatá, hmotnost 3,6 g, průměr 20 mm, síla 1,85 mm, hrana je vroubkovaná, 80 vroubků. Tolerance v obsahu niklu je 0,5 %, v hmotnosti \pm 0,15 g, v průměru \pm 0,1 mm a v síle \pm 0,13 mm. Autorkou návrhu je akademická sochařka Jarmila Truhlíková-Spěváková, lícní strana - český lev, rubová strana - velké hodnotové číslo nad svatováclavskou korunou.

Mince 2 Kč je v oběhu od 09. 06. 1993. Ražbu provádí Bižuterie Česká Mincovna, a.s. Materiál mince je ocel galvanicky pokovená niklem, magnetická, jedenáctihran, hmotnost je 3,7 g, průměr 21,5 mm, síla 1,85 mm, hrana je zaoblená a hladká. Tolerance v obsahu niklu je 0,5 %, v hmotnosti \pm 0,15 g, v průměru \pm 0,1 mm a v síle \pm 0,13 mm. Autorkou návrhu je akademická sochařka Jarmila Truhlíková-Spěváková, lícní strana - český lev, rubová strana - velké hodnotové číslo vedle velkomoravského špeku (gombíku).

5 Kč mince je v oběhu od 09. 06. 1993. Ražbu provádí Bižuterie Česká Mincovna, a.s. Mince je z magnetické, galvanicky pokovené ocele, je kulatá, hmotnost mince je 4,8 g, průměr 23 mm, síla 1,85 mm, hrana je hladká. Tolerance v obsahu niklu je 0,5 %, v hmotnosti \pm 0,15 g, v průměru \pm 0,1 mm a v síle \pm 0,13 mm. Autorem návrhu je akademický sochař Jiří Haruba, lícní strana - český lev, rubová strana - velké hodnotové číslo na pozadí stylizovaného Karlova mostu s hladinou Vltavy; lípový lístek na mostě symbolizuje jednu z mostních věží.

10 Kč mince, vzor 2000, je v oběhu od 12. 01. 2000. Ražbu provádí Bižuterie Česká Mincovna, a.s. Ocel mince je plátovaná a galvanicky pokovená mědí, magnetická, kulatá, hmotnost je 7,62 g, průměr 24,5 mm, síla 2,55 mm, hrana vroubkovaná, 144 vroubků. Tolerance v obsahu mědi je 1 %, v hmotnosti \pm 0,25 g, v průměru \pm 0,1 mm a v síle \pm 0,05

mm. Autorem návrhu je akademický sochař Ladislav Kozák, lící strana - český lev, rubová strana - fragment kotrového strojku, hodnotové číslo pod motivem, na mezikruží v českém a latinském jazyce a v Braillově slepeckém písmu text "ROK 2000".

20 Kč mince, je v oběhu od 12. 01. 2000. Ražbu provádí Bižuterie Česká Mincevna, a.s. Ocel mince je plátovaná slitinou mědi a zinku v poměru 750:250 a galvanicky pokovená slitinou mědi a zinku v poměru 720:280, magnetická, třináctihran. Hmotnost mince je 8,43 g, průměr 26 mm, síla 2,55 mm, hrana je zaoblená a hladká. Tolerance ve složení slitiny je $\pm 1\%$, v hmotnosti $\pm 0,25$ g, v průměru $\pm 0,1$ mm a v síle $\pm 0,05$ mm. Autorem návrhu je akademický sochař Vladimír Oppl, lící strana - český lev, rubová strana - hodnotové číslo na pozadí fragmentu astroλάβu, na mezikruží se opakuje text "ROK 2000".

50 Kč mince je v oběhu od 07. 04. 1993. Ražbu provádí Bižuterie Česká Mincevna, a.s. Technické parametry mince jsou: bimetalická mince, materiál ocel, ve středu plátovaná slitinou mědi a zinku v poměru 750:250, na mezikruží plátovaná a galvanicky pokovená mědí, magnetická, kulatá, hmotnost je 9,7 g, průměr 27,5 mm, z toho střed 17 mm, síla 2,55 mm, hrana je hladká. Tolerance v obsahu mědi je $\pm 1\%$, v hmotnosti $\pm 0,25$ g, v průměru $\pm 0,1$ mm a v síle $\pm 0,05$ mm. Autorem návrhu je akademický sochař Ladislav Kozák, lící strana - ve středu český lev, na mezikruží hodnotové číslo, rubová strana - ve středu seskupení budov charakteristických pro Prahu, na mezikruží je latinský nápis.

6.3 Ochranné prvky bankovek a padělání peněz

Součástí každodenního života je používání bankovek a mincí při platebním styku. Každým dnem však dochází k množení se případu padělání peněz, a proto je nezbytnou povinností ČNB zabránovat padělání peněz pomocí ochranných prvků.

Mezi ochranné prvky můžeme zařadit vodoznak, ochranný okénkový proužek, ochranná vlákna, soutiskovou značku, skrytý obrazec, opticky proměnlivou barvu, iridiscenční pruh a mikrotext. (viz příloha č. 1)

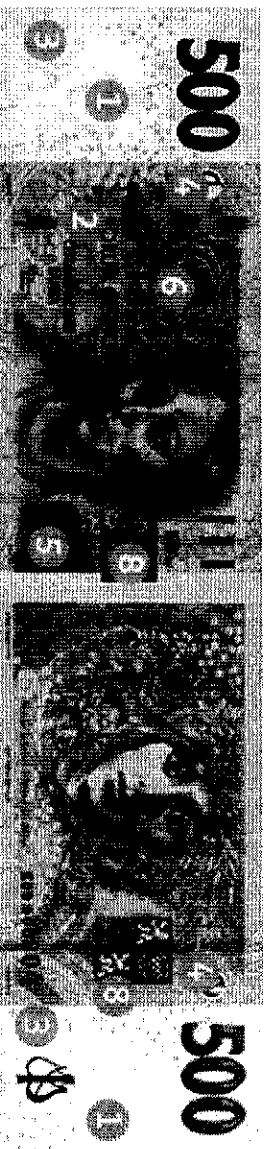
Padělaná a pozměněná platidla 1993 - 2008

Year	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Zahraniční	16070	10944	14624	3593	4571	26886	5834	4229	3489	1945	1864	2392	2226	1251	1232	1545
České	18	879	8982	4039	4959	59124	7319	5297	3737	4332	8965	6897	7069	6583	2292	3039
Celkem	30398	13917	23606	7632	9530	86010	13153	9526	7226	6277	10829	9289	9295	7834	3524	4584

Graf č. 6-1 Přehled padělků českých bankovek v letech 1993 - 2008

Zdroj: www.cnb.cz

Od 1. dubna 2009 byla do oběhu zavedená 500 Kč bankovka s novými a vylepšenými ochrannými prvky. Lokální stupňovitý vodoznak tvořený portrétem Boženy Němcové byl doplněn negativním číslem 500 a květem petklíče. Ochranný okénkový proužek byl rozšířen na 3 mm s opakujícím se šrafovaným negativním mikrotextem "ČNB 500 Kč" a kovově lesklá stříbrná barva byla nahrazená kovově lesklou barvou, která se při změně světla mění z hnědofialové na zelenou. Byla doplněná ochranná vlákna, které vzory 1993 a 1995 nemají. Změnila se soutisková značka v podobě písmen "ČR", část je viditelná na líci, v průhledu je viditelná celá; u vzorů 1993 a 1995 má soutisková značka podobu písmen "CS". Byl vložený skrytý obrazec "500". Opticky proměnlivá barva byla stylizovaná v květu čtyřlísté růže, která mění barvu ze zlaté na zelenou, předcházející vzory opticky proměnlivou barvu neměly.

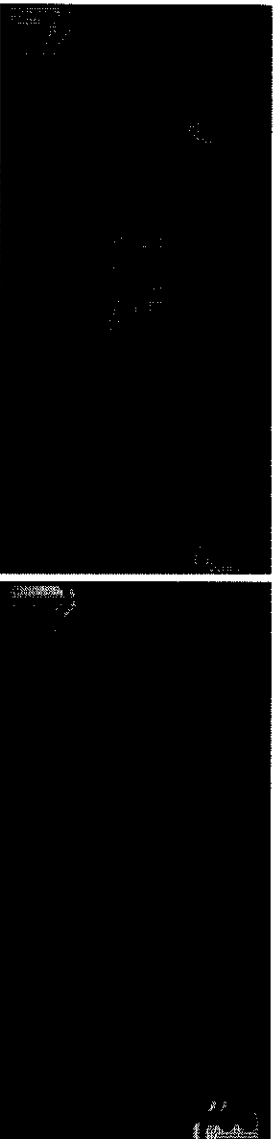


Obrazek č. 6-1 Líc a rub bankovky 500 Kč – ochranné prvky

Zdroj: www.cnb.cz

Mezi ochranné prvky zařazujeme také prvky, které jsou viditelné pod UV lampou. Na 500 Kč bankovce se nachází v denním světle neviditelná vlákna o délce 6 mm s namodralou fluorescencí, viditelná vlákna se žlutou fluorescencí, hodnotové číslo na kuponu, text PĚT SET KORUN ČESKÝCH, ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, jméno autora a rytce, levý okraj portrétu včetně plochy se skrytým obrazcem, jméno BOŽENA NĚMCOVÁ, část hmatové značky pro nevidomé a slabozraké a stylizované ornamenty ve tvaru srdce v levém dolním a pravém horním rohu se zelenou fluorescencí.

Na rubu bankovky jsou v denním světle neviditelná vlákna o délce 6 mm s namodralou fluorescencí, viditelná vlákna se žlutou fluorescencí, dolní série a číslo a stylizované ornamenty ve tvaru srdce v levém dolním a pravém horním rohu se zelenou fluorescencí.



Obrázek č. 6-2 Líc a rub bankovky 500 Kč – ochranné UV prvky

Zdroji: www.cnb.cz

Závěr

Síla měny každého státu je důležitým ukazatelem stability ekonomického vývoje. Měna na českém území má dlouhou historii a procházela různými etapami vývoje od denáru, přes groše a toлары, přes dukáty, až po první koruny, které byly zavedeny v době Marie Terezie. Samostatná česká měna existuje od rozpadu Československého státu a používá se od 8. 2. 1993.

Tato práce popisuje jak ekonomickou, tak i technickou stránku měny. Ekonomická stránka zachycuje metody stanovení devizových kurzů, jednotlivé režimy, které má centrální banka možnost použít a dále vývoj devizového kurzu od roku 1993. Technickou stránkou autorka rozumí technické parametry a vlastnosti současných bankovek a mincí, které jsou používány v běžném hotovostním styku.

Cílem bakalářské práce bylo přiblížit a zhodnotit vývoj české měny po roce 1993. Můžeme říct, že česká měna v dlouhodobém pohledu od roku 1993 výrazně posilovala. V roce 2008 dosáhla koruna rekordních hodnot a vůči euru se pohybovala těsně pod hranicí 23 CZK/EUR a vůči dolaru pod hranicí 14,5 CZK/USD. I navzdory pozitivnímu vývoji koruny nebylo doporučeno v prosinci 2008 vstoupit do ERM II a přijmout euro.

Další přehodnocení vstupu do Evropské měnové unie bude 1. listopadu 2009. Mnoho analytiků doporučuje přijmout euro co nejdříve, tj. v letech 2013 – 2015. Toto doporučení můžeme zakládat i na neustálém posilování eura vůči dolaru, čímž se euro stává silným a stabilním konkurentem dolaru. Za příčinu posilování eura vůči dolaru můžeme považovat i vyšší úrokové sazby než v USA. Vlivem současné finanční krize však došlo k recesi ekonomiky a předpokládá se jak pokles růstu HDP, tak i negativní vývoj obchodní bilance a nárůst schodku deficitu státního dluhu, čímž nebudou splněna maastrichtská kritéria pro vstup do ERM II.

Na druhé straně můžeme často slyšet i mnoho názorů, které odmítají předčasné přijetí eura a varují ještě před hlubším dopadem útlumu celosvětové poptávky. Varujícími signály jsou dopady eura na slovenskou ekonomiku, kde fixace kurzu slovenské měny (k níž došlo de facto v létě 2008) vyvolává hlubší propad slovenského exportu a průmyslu než českého.

Tyto rozdílné názory na vstup do měnové unie jsou každodenní otázkou a přijetí eura v současné době závisí na zhodnocení dopadu finanční krize a na dohodě vlády a centrální banky na datu vstupu do ERM II.

Pomocí SWOT analýzy ekonomického vývoje České republiky autorka poukazuje, že vývoj měny ovlivňují nejen vnitřní faktory, ale převážně celosvětové dění. Obava z váleka na Blízkém východě a následně nárůst cen ropy měly silný vliv na oslabování dolaru vůči koruně.

Českou měnu můžeme z dlouhodobého hlediska považovat za stabilní měnu s prosperujícím vývojem. Je jenom otázkou času, kdy Česká republika vstoupí do ERM II. a připojí se k dalším státům používající společnou měnu.

Seznam použité literatury

1. *Česká národní banka 1993-2003*. Praha: Česká národní banka, 2003. 62 s. signatura 60320
2. Durčáková, J., Mandel, M. *Mezinárodní finance*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2007. 487 s. ISBN 978-80-7261-170-6.
3. Frait, J., Komárek, L. *Zahraniční dluh, kapitálové toky a reálný měnový kurz*. Praha: Česká národní banka, 1999. 50 s.
4. Had, M., Stach, S., Urban, I. *Česká republika v Evropské unii*. 1. vyd. Praha: Linde Praha, 2006. 200 s. ISBN 80-7201-611-3.
5. Helisek, M. a kol.: *Vstup ČR do Eurozóny, ERM II a kurzové konvergenční kritérium*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2007. 174 s. ISBN 978-80-7408-000-5.
6. Jilek, J. *Peníze a měnová politika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2004. 744 s. ISBN 80-247-0769-1.
7. Mandel, M., Tomšík, V. *Monetární ekonomie. V malé otevřené ekonomice*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2003. 287 s. ISBN 80-7261-094-5.
8. Němeček, E. *Mezinárodní měnový systém. Otázka konvertibility, stability a likvidity*. 1. vyd. Praha: Karolinum, 2000. 246 s. ISBN 80-246-0081-1.
9. Petrenka, J. a kol. *Financie a mena*. 1. vyd. Bratislava: Edičné stredisko VŠE, 1992. 170 s. ISBN 80-225-0361-4.
10. Revenda, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1999. 740 s. ISBN 80-85943-89-1.
11. Revenda, Z., Mandel, M., Kodera, J., Musílek, P., Dvořák, P., Brada, J. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 2. vyd. Praha: Management Press, 1999. 620 s. ISBN 80-85943-49-2.
12. Samuelson, P., Nordhaus, W. *Ekonomie*. 2. vyd. Praha: Nakladatelství Svoboda, 1995. 1011 s. ISBN 80-205-0494-X.

13. Vencovský, František, Půlpán Karol a kol. *Dějiny měnových teorií na českém území*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2005. 486 s. ISBN 80-245-0992-X.
14. Vencovský, František. *Vzestupy a propady československé koruny. Historie československých měnových poměrů 1918-1992*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2003. 248 s. ISBN 80-245-0497-9.
15. *Výroční správa ČNB 1993*. Praha: Česká národní banka.
16. *Výroční správa ČNB 1994*. Praha: Česká národní banka.
17. *Výroční správa ČNB 1995*. Praha: Česká národní banka.
18. *Výroční správa ČNB 1996*. Praha: Česká národní banka.
19. *Výroční správa ČNB 1997*. Praha: Česká národní banka.
20. *Výroční správa ČNB 1998*. Praha: Česká národní banka.
21. *Výroční správa ČNB 1999*. Praha: Česká národní banka.
22. *Výroční správa ČNB 2000*. Praha: Česká národní banka.
23. *Výroční správa ČNB 2001*. Praha: Česká národní banka.
24. *Výroční správa ČNB 2002*. Praha: Česká národní banka.
25. *Výroční správa ČNB 2003*. Praha: Česká národní banka.
26. *Výroční správa ČNB 2004*. Praha: Česká národní banka.
27. *Výroční správa ČNB 2005*. Praha: Česká národní banka.
28. *Výroční správa ČNB 2006*. Praha: Česká národní banka.
29. *Výroční správa ČNB 2007*. Praha: Česká národní banka.

Internetové zdroje

30. <http://home.zfj.cu.cz/public/departments/kuf/users/jilek/ff/text/t4.pdf>, staženo 30. 3. 2009

31. <http://cs.wikipedia.org/wiki/SWOT>, staženo 25. 4. 2009
32. www.businessinfo.cz
33. www.cmkos.cz
34. www.cnb.cz
35. www.czso.cz
36. www.finance.cz
37. www.ihned.cz
38. www.mesec.cz
39. www.natland.cz
40. www.petrmach.cz
41. www.tyden.cz

Přílohy

Příloha č. 1: Přehled ochranných prvků na 500 Kč bankovce

Příloha č. 2: Přehled současných bankovek

Příloha č. 3: Přehled současných mincí

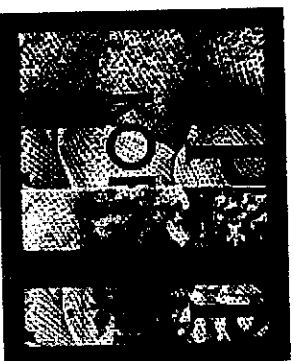
Příloha č. 1

Přehled ochranných prvků na 500 Kč bankovce:⁴⁷

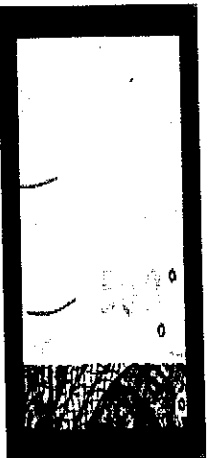
Vodoznak



Ochranný okénkový proužek



Ochranná vlákna

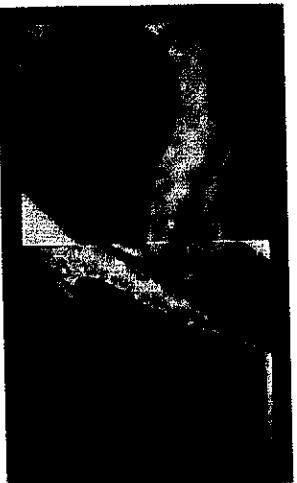


Soutisková značka



líc rub průhled

Skrytý obrazec

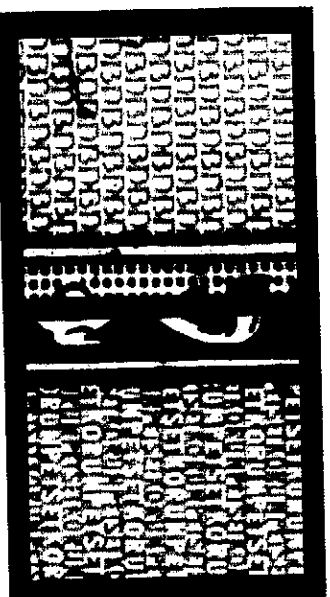
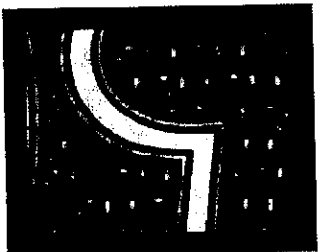


Optický proměnlivá barva



⁴⁷ Zdroji: www.cnb.cz

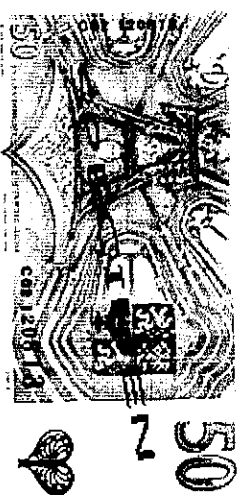
Mikrotexi



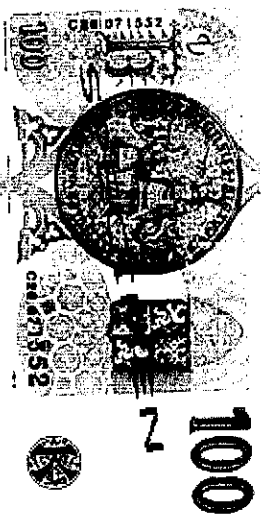
Příloha č. 2

Přehled současných bankovek:

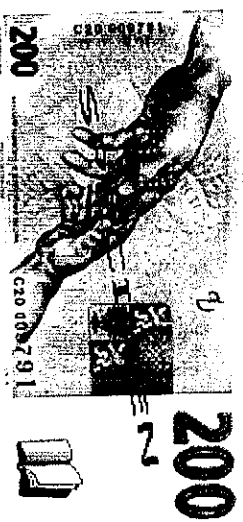
Lic a rub 50 Kč bankovky vzor 1997



Lic a rub bankovky 100 Kč vzor 1997



Lic a rub bankovky 200 Kč, vzor 1998



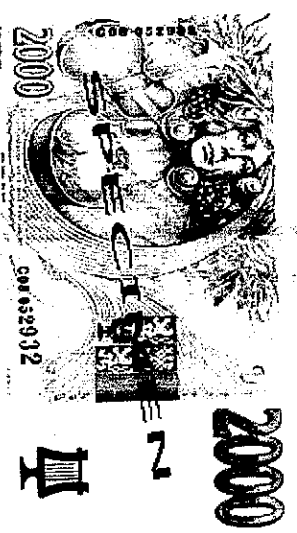
Lic a rub bankovky 500 Kč, vzor 1997



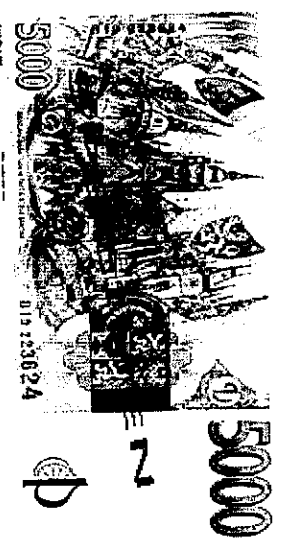
Lic a rub bankovky 1000 Kč, vzor 2008



Lic a rub bankovky 2000 Kč, vzor 2007



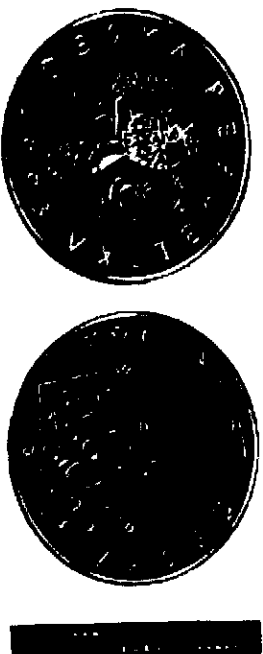
Lic a rub bankovky 5000 Kč, vzor 1999



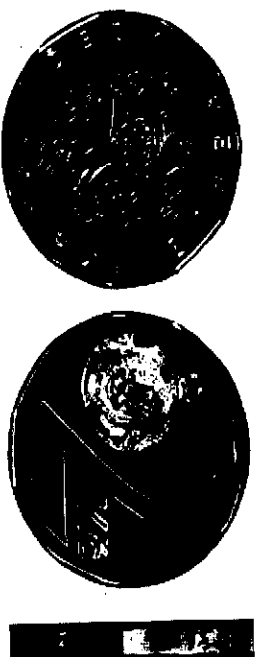
Příloha č. 3

Přehled současných mincí:

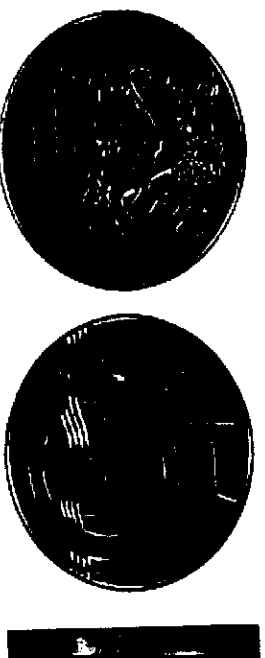
Mince 1 Kč



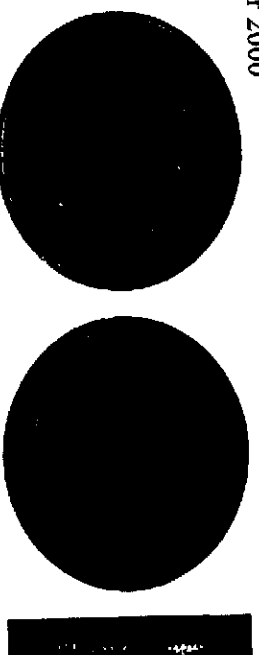
Mince 2 Kč



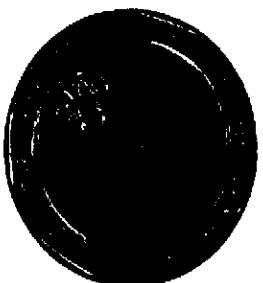
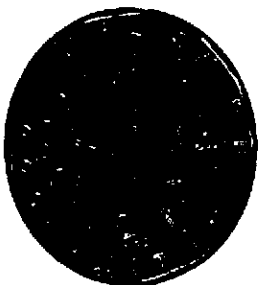
Mince 5 Kč



Mince 10 Kč, vzor 2000



Mince 20 Kč, vzor 2000



Mince 50 Kč, vzor 1993

